全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

SOLD SHORT: Uncovering Deception in the Markets

[美] 曼纽尔·P·阿森西奥 杰克·巴思 著

# 卖空

## 成功的卖空专家揭露股市欺诈行为





中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# SOLD SHORT:

Uncovering Deception in the Markets

《卖空》将华尔街股市上惊心动魄的黑幕娓娓道来，可读性很强，如同侦探小说一样引人入胜。阿森西奥是一位勇敢的斗士，他让那些市值过高、腐败的公司一个一个地露出了庐山真面目。

——托尼·沙弗拉兹　托尼·沙弗拉兹画廊

《卖空》有几分喜剧味道、有几分悲剧味道、又有几分幽默味道。阿森西奥向我们揭开了一个光彩表面下的真实世界：那些基金经理人穿着西装革履、买进垃圾股票，最后损失几百万。如果卖空正合你的胃口，那你不应该错过这本书；如果你宁死也不做卖空生意，那你更应该看看，以便确定你的多头并不是一座金山。

——帕克·奎林　Quilcap 公司






www.citicpub.com

ISBN 7-80073-494-3/F・352
定价：22.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 前　　言

多年以来，我从事着证券经纪业务，这些证券的主营业务是产权交易。现在，我的部分业务开始涉及调研、卖空（一种从股票下跌中获利的投资技巧）以及在国际互联网上发布信息，这些信息涉及某些股价高高在上的股票。某些人会把我称为职业投资商，但是，有些人，比如这些通常言听计从的金融出版社，就很少用这种字眼提到我。这是因为，我所研究的那些高价股票有着众多支持者，并且当事情没有按照支持者的愿望发展时，股票将会暴跌。您很少会听到我们谈及这些近在眼前的股价下跌，因为我们预测的事件类似于高空飞机喷烟写字：很容易看见，但需要仔细琢磨。

我是一名本分的、从底层一步一步奋斗出来的证券分析员，小心谨慎而又深思熟虑。但从不按照市场趋势进行投资，因为市场趋势变化无常，难以把握，也不好预测。我也从不购买基于相对低价的股票，而是购买这些我认为处于合理价位的股票。这些股票的合理增长都来源于稳健规划所带来的收入及赢利增长。

在20世纪90年代后期，已经很少有我这样的投资商了。甚至，如果在成熟和长期的“牛市”中，您想尽力去发现此类难以捉摸的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 汇添富基金·世界资本经典译丛
## 编辑委员会

**编委会主任** 丛树海

**编委会执行主任** 张 晖 于东升

**编 委**
黄 磊 袁 敏
韩贤旺 钱 慧
于凌波 刘劲文
魏小君 王 波
曹翊君 郭 君
金德环 田晓军
柳永明 骆玉鼎
周继忠 崔世春

**策 划** 黄 磊 于凌波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票销售计划的能力。

这些不稳定的股票不会总是倾泻给那些初出茅庐的小字辈。在华尔街声名显著的投资机构中，我的公司同极度高涨的股市之间进行了一场有史以来历时最长、规模最大的战役。这些拥有上亿家产并且使他人的钱财受到威胁的"暴徒"，应当与那些受到溺爱并用父母的信用卡大肆购物的小孩一样受到良心的谴责。

当我发现了一家"过分高估"公司，也许这就是一家股票炒作公司，我将进行足够深入的研究。为了获得高度的确定性，我甚至需要在极度上涨的市场中进行卖空。我们选择进行卖空的公司都具有这样一个特征：它们的推销员故意忽略某些重要事实，并且公然进行错误的声明，这促使我们不得不把我们的研究结果公布出来。我们将研究发布在国际互联网上，任何想了解此项研究的人都可以免费访问它。与此同时，我会表明我和我的客户正在卖空该股票，并且对此公司持有消极的看法。

一旦我们完成此揭露报告，我敢打赌，只要媒体或者目标公司引用我们的看法和研究结论，那么，在他们看来，将我们称为卖空者绝对再准确不过。他们总想暗示，作为卖空者，我们肯定与他们存在着利益冲突，或者更糟糕的是，我们有着说谎的动机，因此出于上述原因，我们的研究必然带有偏见或者错误。

很自然，任何过分高估公司都打算吸引一批真正的"拥护者"——该公司股东，这些人在遭遇这些冰冷、实实在在的证据（表明公司并没有像他们想像那样）时，他们绝对会断然否定。通常，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人和当代“股神”巴菲特，时间跨度长达300余年，汇添富基金希望能够藉此套丛书，向您展示投资专家的大师风采，让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一、二、三辑里，我们为读者奉献了**《伦巴第街》**、**《华尔街传奇》**、**《攻守兼备》**、**《价值平均策略》**、**《尖峰时刻》**、**《标准普尔选股指南》**、**《伟大的事业》**、**《投资存亡战》**、**《黄金简史》**、**《华尔街的扑克牌》**、**《华尔街五十年》**、**《铁血并购》**、**《先知先觉》**、**《战胜标准普尔》**、**《共同基金必胜法则》**、**《大熊市》**等22本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第四辑中，我们还将向读者推荐六本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

漫漫投资路，经典诚可贵。在本辑中，**《证券分析》**一书堪称投资经典中的经典。《证券分析》已经连续不断地出版、销售了70多年，售出了100余万册。该书的作者格雷厄姆和多德在《证券分析》最早的两个版本中所展示的富有先见之明的真知灼见，在这一版《证券分析》中，达到了新的高度。50年以前，他们就像今天那样用驾轻就熟的语言，详细地描述了作为个人投资者获得成功所必备的技巧和策略，以及公司决策者们为投资者创造股东价值和增加透明度的责任。这部经典书籍把焦点集中在作为个人投资者可靠的投资选择的普通股上，突出地介绍了：股东与公司管理层关系；理解损益表和资产负债表以及它们与未来股价上涨直接关系的循序渐进步骤；得到历史证实的指导原则，利用这些原则就可能识别和利用鲜为人知的次要证券中存在的赚钱机会。在寻找未来有可能战胜市场的股票的过程中，这些基本技巧和策略依然是最有效的。

我们正处于全球化的伟大时代，并且可以在全球范围内进行投资。**《策略——决胜全球股市》**内容涉及投资海外股市的基本问题和要点。本书的采访对象都是各自领域中的投资大师，包括吉姆·罗杰斯、保罗·梅尔顿、彼得·艾弗里顿、马克·墨比尔斯、阿尔弗雷德·施泰因赫尔、迪恩·利巴朗、麦嘉华、罗伯特·普莱切特。他们妙语连珠，毫无保留地与我们分享他们眼中全球股市的潮起潮落……本书将通过展示投资大师们对股市投资的独到理解，为读者充分诠释这些问题的答案，并帮助您成为一名既懂得投资又懂得生活的投资者。

正如最近发生的事件已经证明的那样，使用了错误的估值方法的结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多数情况下，他们会利用我们持有该公司的空头净额来中伤我们。

在极端情况下，这些公司会将我及我们公司的其他合作伙伴拖到法庭上，这样可以达到消耗我们时间及资源的目的。尽管有最高法院刚刚引证的担保、第一修正案的保障以及对一些诡计中卑劣行径的了解，但是即使能够进行到法官有希望将这些公司封杀出局这一步，我也已经消耗了过多的精力和时间，而且也不要期望获得任何补偿。

有些人希望能够暗中破坏这些商业上的口头保护，他们轻松并且很自然地说道："第一修正案也没有允许你在拥挤的剧院高喊：'着火了！'"猜猜是怎么一回事，只有心怀不轨的人才会发出这样的叫声。我们反对的声音也非常微弱。事实上，从没有任何公司能够提出这样挑剔的争论；他们还没有这样老练。他们的观点更类似于"让这家伙闭嘴。无论花多少钱都值得。不管怎样，反正也不是自己的钱。"

过去的5年里，阿森西奥对这一类型的卖空进行了深入的研究和实践活动。我们所预测的事件多次发生，这显然直接破坏了这些公司和这些炒作者的计划。与此同时，一旦发生我们所预测的事件，本质上都会对股票价值造成负面影响。虽然如此，每当我们发布关于新公司的原始报告时，都会遭遇到同样的否认、敌对、诉讼威胁，有时还有媒体将我们看做是明火执仗的卖空者而不予理睬。而我呢？从没有太多地期望他们对我们会有什么好看法，因为我知道别人也不可能马上就知道谁对谁错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 卖　空

在发布报告时，对报告中提及公司股票的价值，我们都持有确定的观点，并且确信这只股票的价格将变动，直至能反映出其真实价值。然而，至于我们的报告会对股票价格产生什么样的影响，以及该股票在其真实价值以上还会进行多长时期的交易，我们并不确定。当然，在发行此报告之前，我会考虑其带来的潜在影响。无论对还是错，我都不会有任何惊讶。在回顾期间，我们都会找到合适的理由，这些理由可帮助协调市场价格和我们认为的股票真实价格。下面列出了需要检验的事项：

➢ 公司管理层预测和我们预测的事件之间存在着多大差异？
➢ 就该公司而言，负面感觉已达到何种程度？
➢ 股票价格是如何反映到先前的新闻中的？
➢ 该公司股份在市场中的合法性如何？交易量是否合法（相对于操控）？卖空此股票有无困难？
➢ 该公司有无销售额和有形资产，或者有过类似方面的许诺？
➢ 此股票分析报告的品质如何？是否值得相信？
➢ 该公司管理层的声誉和历史如何？
➢ 该公司的炒作点是什么？
➢ 谁在推销该公司股票？
➢ 哪些人持有该股票，他们对该公司的了解情况如何？
➢ 此公司在本行业中是否有名？
➢ 我们认为的股票真实价格与其当前价格存在着多少差距？
➢ 证据是否有力？我们能否提供有力证据？它们容易理解吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 前　言

在本书中，我将引导您熟悉我们的整个流程。也许，您不能实践这些具有敌意的和对抗性的卖空操作，但从中却可以学到如何去识别这些过分高估公司以及如何终止它们的股票炒作，这样，您将能够更好地避开欺骗性股票。我想大家都知道，所有的阴谋诡计刚开始时看起来总是非常甜蜜，具有相当的诱惑力，但最终他们只能品尝到苦味。这是一本讲述从事欺骗性活动的人的书。他们试图摆脱市场这只看不见但颇具效率的手。最后的好消息就是，他们最终都将束手就擒。

虽然被看做是非正统人士或者是逆向投资者，我确实赞赏法庭和证券产业的自我调节能力。我并不恐惧这些证券制度，我只害怕这些滥用制度、违规操作的人。

自由市场在成功的资本社会中处于核心地位。这些市场必须开放而且透明。有效市场理论（EMT）指出：在纯理论的和开放的市场中，各个证券都会达到其合理的价位——买家与卖家之间的完美平衡点。欣欣向荣的美国证券市场较完美地反映出有效市场理论。只有撒下弥天大谎并进行操作，暂时欺骗住市场，才有可能推翻有效市场理论。但最终，实质性事实将超越这些看来似乎无懈可击的谎言。同时，对于有效市场的维护而言，无拘束的卖空是极其重要的元素——投资者通过卖空可以随意改变认为定价过高的股票。

在华尔街的某些地区，存在着这样一种占主导地位却有害无益的观点：卖空在某种程度上是肮脏的交易——它打算诋毁这些努力为投资者赚取利益并为世界贡献的公司，这使我愤愤不平却无处发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



泄。

首先，作为阿森西奥公司，我们向投资者提供以事实为基础的信息分析。怎么能够认为这些信息带有任何程度的负面效用呢？其次，我们不能依靠这家正在被我们卖空的公司提供的信息。所有用到的信息都来自事实，而非编造的故事。这与发布分析报告的多头投资公司的做法是完全不同的，因为它们的分析报告实际是对该公司公告的反复拼凑，也就是二次吹嘘。第三，在发布报告时，我们必须指明我们已经卖空了该股票或者建议客户也这样做。目标公司和媒体随之将我们标记为“公认的卖空者”。你曾经是否在一名自信的分析家的引言中看到这样的限定词：将他或她自己标记为“公认的卖空者”？那么一份清楚并且准确的报告又会带来怎样的后果呢？通过它，投资公司去操作目标公司的投资银行，了解该银行是否需要向此公司提供资金。

我们并不提供有关该公司的长期一贯的看法。如未经数月的研究，我们不会就股票做出任何声明。我们必须具备坚实的证据。结果是，我们每年平均只对六只股票做出评价。如果没有继续研究这些股票，我们也不会再提供有关它的任何看法。

即使我们没有谈及在阿森西奥公司所进行的卖空操作，所有的卖空操作都可看做是自由及开放市场合理并极其重要的组成部分。如果卖空者不需调查仅凭预感即可判断某只股票即将下跌，那么，比起多头从事隐秘投机活动来说，为什么卖空者还会面对这样或那样的限制呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 前　言

就我在金融界24年的资历来说，我扮演过投资银行家、分析员以及商人的角色。我知道没有比卖空者工作更加努力，获取价值更多而私心杂念更少的华尔街工作人员了。卖空者不断与集团的和难以管束的势力抗争。我了解这些掌管大量资金并从中获利的卖空者——这些不需要公开声明自己是“卖空者”的私有投资者，他们在整个90年代后期都致力于卖空交易。

这就是有关从事这类卖空交易公司的真相，它们提出了关于股票的、大胆并且严肃的观点，这些观点饱受争议，但经过实践验证，都是正确的观点。这也是经过深入研究的报道，在历史上最高速发展的股市中，它相应地产生了非同寻常的、积极的卖空回报。有些人会说这是真的吗？怎么竟然会有如此多的制度产生这样的错误？但这些制度确实都是华尔街的顶梁柱。其他人则可能指责有效市场理论，认为它是不可能实现的，并且认为，如果金融界也能有《爱丽丝梦游仙境》，那么这就是。

曼纽尔・P・阿森西奥

2001年5月于纽约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 鸣　　谢

在阿森西奥公司周围，紧密团结着众多为本书贡献力量的人士。他们都是人们想与之结交的有个性的人。但是由于卖空者一般都是作为被质疑者、而非被奉承者进入股市，因此人们对他们至少还存在着某些误解，最糟糕的是经常有受人排斥和斥责的感觉。出于上述理由，他们不愿意留下他们的姓名。然而，他们的思想和判断影响着本书中各个事件的结果。他们中每一位都是我们队伍中的成员。

首先，必须特别提及朱迪·斯通博士。她是6个孩子的母亲，还是一名医生。她于1973年获得医学学位；还在医学院就读时，她就有两个孩子了。1993年，经过在肿瘤学领域20年的实践和专门研究之后，她在华尔街开始了她的新职业：职业投资人。

凭仗着仔细的分析能力及敏锐的判断力，朱迪开始闯出自己的一片新天地。她那极富才气的、并经过科学培训的大脑像一把激光手术刀迅速刺穿了华尔街的滥言。同时，她极富幽默感，每天都能发现有意思的事情使大家放松。但是，如果谁试图在正确的准则前找到折衷办法，她决不姑息。

可惜，在2000年4月18日，朱迪永远离开了我们。纽约市也永远失去了一位最可爱的公民。但朱迪却给我永远留下了知识渊博、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



爱好音乐、美丽大方、同时精力过人这些极好的印象。

自从我们进行卖空操作以来，两个天才的年轻人始终与我们在一起。我们最镇定的控制家奇赫泽德·马瑞——使我最佩服的就是，他能完全不受外界的干扰从事自己的工作。而查尔斯·斯图尔特除了掌管交易桌面之外，还为我们提供很多股票做假的信息。如果他拒绝对自己的账户进行任何交易，也请不要惊讶。同时，查尔斯还为本书提供了基本的研究构架。

我们的编辑帕梅拉·凡·吉森在读过公司的一些出版物之后，决定和我一起从事此项工作。从第一次谈话算起，我们在这条漫长且崎岖不平的险途上已经经历了多次风雨，但是帕梅拉对此项工作依然热情不减。

在法律有所变动之前，可能遇到的副作用就是：有些公司利用这些从股东手中骗来的钱控告我们，企图阻止我们公布有关他们的信息，从而能够继续逍遥法外。但我们从不屈服。在这些案例中，我们的态度只会越来越强硬。当然，这只会使我们律师的工作越来越难做。而我的律师史蒂夫·阿格斯已经为我工作了10多年。如果没有他的实事求是、好心肠和聪明才智，我都不知道我会走向何方。而迪尔沃思帕克森公司的拉里·迈克尔和汤姆·比梅尔一直都呆在整个战场的最前线，这里持续着我一生中最丑陋、最恶毒以及无止境的法律战争。无论怎样讲，这决不会是一份有意思的工作，但必须得有人去做此项工作。

戴维斯·赖特·特里梅因LLP公司的维克托·A·科夫纳为本书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



提供了法律指导和评论。

我还必须感谢迈克·威尔金斯和戴夫·谢里，他们充分发挥自身的聪明才智、直觉以及悟性为本书添砖加瓦。此外，还不得不提及杰克·巴思，他将成千上万的文档和大量随机的记忆都归入到这本连贯性极强的书稿中，从而使书稿具有了一定的趣味性。

曼纽尔·P·阿森西奥



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# SOLD SHORT

## Uncovering Deception in the Markets

卖空到底是一种肮脏的交易，还是一种在自由开放的市场中合理并重要的组成部份？本书是最成功、最具争议的卖空专家曼纽尔·阿森西奥和他的阿森西奥公司的故事。阿森西奥公司与那些靠股价上涨获利的金融公司相反，是从股价下跌过程中获得利润的。股票跌得越厉害，阿森西奥的利润越丰厚。

尽管大多数公司都按游戏规则行事，发布真实信息并努力为股民赚取利润。但是一小部分公司常常发布虚假消息、通过行骗谋取不义之财。曼纽尔·阿森西奥在揭开这些骗人公司的庐山真面目的同时，赚进了自己应得的部分。其间还经历了冲突、法庭的争辩和媒体的攻击。但当他的揭露报告被证明正确之后，所有的指责和非议都烟消云散，阿森西奥成为最成功的卖空专家。那些对他的报告充分关注并采取了相应行动的人最终获利。

在这本生动有趣的书中，曼纽尔·阿森西奥记录了他的“伟大杰作”。这些故事说明任何人都有可能卷入某些骗局中。也许你不能去实践这些具有敌意和对抗性的卖空操作，但是从中却可以学到如何去识别这些过分高估公司以及如何终止它们的股票操作，这样，你将能够更好地避开欺骗性股票。也许你手中正持有这种股票，本书是毫无疑问的及时雨，如果你正对股市的操作内幕感到迷惑，本书是价值极高的指南。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曼纽尔·阿森西奥是阿森西奥公司的创始人和总裁。他从宾夕法尼亚大学沃顿商学院获得经济学和金融学学士学位，后来又在哈佛商学院获得投资管理的MBA学位。他拥有20年的公司财务管理和研究经验，曾为《商业周刊》、《财富》、《福布斯》、《纽约时报》、《纽约》等许多一流杂志撰写专栏文章。

杰克·巴思，一位著名的记者和自由撰稿人。除了为《户外》、《滚石》等杂志写稿之外，他还介入电视领域，并著有《街边美国》等多部作品。

责任编辑　于世华
责任监制　王祖力　朱　磊
封面设计　耀午书装工作室
中信联合发行有限公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第一章

# 这个下午属于戴安娜公司

对于我们阿森西奥公司来说，1996年10月15日是“不成功便成仁”的一天。我们公司是家弱小的经纪商号，成立才短短两年多时间。尽管到现在为止，我们已经为公司的投资者带来了极其成功且实实在在的效益，可还是一家处于奋斗阶段的小公司，您肯定很少听到我们公司的名字。1996年上半年，我们转向了一个新领域，就是在泡沫市场的最热门部分，卖空这些价格飞涨的热门股票。我们的新目标是揭露那些夸大推销、被过分高估的公司，从多个方面仔细研究它们并建立交易头寸[1]。

虽然以热销为基础的“炒作”终将露出本质，但是许多卖空者等不到那一天，就已经破产了。事实上，让我们感到不满的“目标”

---

① 头寸（position）：1）账户里证券的状况—持有（多头）或空欠（空头）。2）买进或卖出证券以建立头寸。

建立头寸（take a position）：1）建立股票或债券的多头或空头头寸。2）购进股票作为长期投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



已经使卖空者损失极大。很多卖空者本来只能从这些空头上获利10美元，却没想到尽管有如此多负面消息和事件，这只股票却像坐上了直升飞机，呼呼地就涨到了120美元/股。当然，也不能仅仅坐观其变，我们的计划是使这场战斗逐步升级，努力获取全部真相，然后在有背景的经纪人的帮助下，将我们直接、完整的报告及我们的观点直接公布在互联网上。

无论有没有准备，卖空新浪潮开始了。

1996年5月29日，我们对戴安娜公司股票作出了“卖出”评估。此时，戴安娜公司股票已经越过100美元大关，并且获得超过50亿美元的市场资本，使得整个股市像花生一样膨胀起来。但是在1996年，这对股票推销者来说，绝对是一道刺激性大菜。这道大菜的烹制者很快就炙手可热，被看做是“技术天神”下凡，因为他使戴安娜公司的股票在9个月内从5美元/股一路狂飙至当天最高价120美元/股（5月24日）。这是华尔街上最令人着迷的游戏之一：反复无常、高容量、高空头净额，也类似于90年代末、网络公司首次公开发售股票（IPO）的价格操作。戴安娜公司正在推销一种国际互联网出入端接线器，这种接线器据说能够大量节约网络服务提供商（ISP）的成本，并提高效率。这时，所有的投资者和著名的分析师都给该股票打气，显然他们都没有做任何深入的调查，也不知道这只是一个精心编造的谎言而已。

在我的报告公布以后，该股票的价格就像泄了气一样，直线下降，已经降到20美元/股。那些听取阿森西奥公司的建议，卖空戴安娜公司股票的投资人显然已经赚了个金银满钵。我们并不知道这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



懂得钻制度空子并自作聪明的“炒作者”们有没有了解该股票的本质，不论怎样他们一直在推销此股票，并且绝不退出。在我的原始报告发布5个月以后，这些推销者重新兴风作浪，将该股票重新拉回到50美元/股。

人们押在戴安娜公司上的赌注越来越大，让我有一种“山雨欲来风满楼”的感觉。1996年10月15日，我预想的事情开始了：戴安娜公司的股票复苏了，明显是由于声名显赫的投资银行家带头操纵，高水平的公司欺诈手段，从空头到多头（他们曾恳请我透露相关消息）的齐声唱和。世界上最受人尊敬的股市——纽约证券交易所（NYSE）——在维护市场的公正性和有序性上也显得完全无能为力。

戴安娜的复苏在华尔街上引发了“空头扎平（short squeeze）”。大量的投资者已经卖空了该公司的股票之后，将出现这一现象，他们必须买进股票来归还借来的股票。而所谓的“卖空”就是投资人从经纪人手里借来大量的股票将它们再买回来。卖空者认定该股票价格将下跌，并且能够以比他们卖出的价格更低的价格将其买回，赚取差价。

在同戴安娜公司的战斗进入白热化以后，整个行业的“调整”风潮使得对卖空规则进行宽容解释。这导致戴安娜公司妄图使卖空者远离该股票的意图完全落空，同时该公司股票也成为华尔街上“卖空最严重”的股票之一。无论是职业的资金经理，还是监督私人投资的个人，投资者都容易只考虑股市上“值得买入”的股票，并认购这些股票。另外一方面，卖空则是通过卖出——首先，并不是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



买进——股票来获得收益。当大量的交易员都缺少该股票，那么股票价格就会很快上涨，而上涨的幅度可能会使股民踊跃买进这只股票，以弥补他们的损失，以致使股价不断上扬。

戴安娜公司自身卖空超过300万股，而已发行和出售的股票只有500万股——巨大的空头净额。这意味着有过多的交易员选择卖空戴安娜股，预期着它的股价下跌。某只股票如果带有过多的空头净额则表明投资者对该股票已经不抱多大希望，对想认购该股的股民来说，这是一盏不断闪烁的警告灯。当然，所有的卖空者都有可能出错，但是在华尔街，由于卖空者作为一个整体，无法保证所发布研究报告的质量，因此他们没有得到应有的尊重。在这种情况下，大量的空头净额也表明有大量持有未补齐空头的人，他们控制力差，因此一旦股价突然急剧上扬，他们将立即恐慌起来，并且急于购买这些已经卖空的股票。

在“轧空”当中，我们分别聘请了一名软件专家和一名硬件专家——不好意思，这里不能提供他们的名字——他们非常了解戴安娜公司的接线器和人们使用的其他接线器的性能。在他们的帮助下，我开始用简单明了的语言来写这本16页的报告，该报告详细指出了戴安娜公司的技术缺陷，而且不容置疑的指出：它实际上是一种毫无价值的、技术陈旧的设备。在准备这份报告的三个星期的时间里，戴安娜公司的股价不断上扬。空头们已经感觉到了切肤之痛。最后，到10月15日，我们准备发布我们的报告。

此前，我们所有的报告都是通过公共关系新闻专线（PR

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Newswire）发布的。公共关系新闻专线主要出版有关股评方面的文章，其中的信息来自与美国国家证券交易商协会（NASD）有良好关系的公司。随后其他通讯社即可引用相关信息。然而，本报告需要区别对待。一则，发行一篇16页的新闻稿是不现实的，尤其对于这样一篇非技术背景的报告而言。再则，本报告内容已经有所泄露。因为在报告出版之前，已经有零售商、机构投资商以及经纪人打电话问及此事。我们也相信这种现象还将持续下去。

因此，我们需要及时并公开地发布这篇报告。如果我将它交给某个人，然后让他在自身理解的基础上再传达给别人，这样导致不能将原文的意图原汁原味地传达。而如果我们将此文档分别传真给个人，那么我们的传真机和职员都将筋疲力尽。显然，这也是在浪费时间与金钱。

我们不想让任何人操纵此报告的思想，因为此报告应当保持它本来的面目。您应该找到它并得出自己的结论，形成您自己的观点。因此，我们决定在公布简短的消息、并指明此报告所在的Web位置之后，将此报告发送到国际互联网上。这就是我们免费并公开提供这些信息的宗旨。无需任何费用，无需任何许诺，无需任何账号，即可匿名进入并阅读此报告。

我们在上午7:01以及9:01，通过公共关系新闻专线公布了此报告的网址。主要的通讯社都摘引了这两次发布的信息。第一天，报告的下载次数就超过了300次。

在发布此报告前夜，我几乎不能回家休息。整个星期我的睡眠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



都不足。不过，我倒是一点也不紧张，因为对我而言，研究并准备此报告就是在放松自己。我们正在挖掘信息，使我们对戴安娜公司的股票及业务能够有更深入和准确的了解。与此同时，我们与相关人士交谈，他们参与了与戴安娜公司有竞争关系的产品的设计。因此，他们了解对手产品的设计，并且知道如何与其他设计进行比较。这样一来，我们不但能够描述戴安娜公司设备的功能性，还能指出此设计的出处、设计的过程以及它的缺陷所在。因此，对此报告的准确性、完整性以及公正性，我们充满自信。所以公布报告给我们带来的不是焦虑或紧张，而是平和、满意和信心。并且不受价格措施和任何外界“轧空”的影响。

随着戴安娜公司内部人士成功地控制住它们的股票，同时纽约证券交易所官员未能阻止住他们的操作之后，紧张也随之而来。但是，也从来没有人指望证券交易所或其他机构的官员能干预他们抬升股票的行为。

近来，戴安娜公司都在鼓吹它与一家名为同心网络公司（Concentric Network Corporation）的企业进行“交易”，但我们却发现此业务纯属捏造。虽然确实存在同心网络有限公司，但交易却是虚假的。戴安娜公司仅仅是招募了一家合法但却穷困潦倒的第三方来伪造“销售额”。因此，我认为，本报告会破坏戴安娜公司从此公告中获得的信誉。另一方面，几家主要机构依然给予戴安娜公司的股票“值得买入”的评价。虽然我了解这些机构的做法对戴安娜股票有短期作用，但我对有效的价格机制依然充满信心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



那一天，我很早就开始工作了，因为我关注互联网上第一天的情况。那时，我的办公室位于麦迪逊大街555号，面积大约为12×12平方英尺。这间办公室的温度和室外温度一致，因此，我们不得不打开一台巨大的风扇，但是，一旦打开此电风扇就像开动了飞机引擎，好恐怖！我的办公室常年闷热而且嘈杂。踏进这间屋子，就有进入锅炉房的感觉。这间小屋子分为三个工作区，分别摆放着一台传真机，一台打印机，4台电脑以及有7条外线的6部电话。是不是有一种波音747驾驶舱的感觉。而且电话一旦响起，你需要立刻抓起它，否则它会像受伤一样，叫个不停。

1996年10月15日，阿森西奥公司下属的一家不大的经纪商贸基金以平均38美元的价格卖空该公司股票4.3万股，大约160万美元的头寸。戴安娜公司的股票在前一天收盘于30.95美元，受挫0.47美元。这表明在未开盘前，我们账面上的收益为43 000×(38−30.95)= 303 150美元。对于华尔街的这些热门股票来说，这不过是九牛一毛。但对我们来说，这可是一大笔商业资金。

戴安娜股票开盘于32美元，但在交易方面却有一股异常明显的紧张气息：很少有买家，根本就没有卖家。交易员都处于观望状态。在交易开始的最初1小时里，股票很缓慢的在下跌。上午10点26分，跌到了28.63美元/股。我们开始放心了，期待更多的交易。我们完全相信，该股票的炒作活动已经彻底完蛋了。在我们看来，人们完全有理由相信，戴安娜公司的产品根本就不具备创造价值、增加销售额或毛利率的现实可能性。该股票必然走向下跌的不归之路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



然后，该股票暂停交易。

我盯着眼前的ADP（Automatic Data Processing，自动数据处理）报价机，有点不敢相信自己的眼睛。纽约证券交易所竟然停止戴安娜股票的交易。为什么？在交易暂停之前，这些指令流是如何正常实现呢？又是谁暂停了交易？什么时候该股票重新开盘？我打电话给我们极其优秀的场内经纪人，孪生的拉里和霍华德。整个上午，他们都在向我"展示"交易情况：人群中有多少买家，又有多少卖家。就如同专家在教科书中指出的一样，标价是多少？要价[①]是多少？有多少人在出价，有多少人在要价，总共有多少人？这些消息只能从上市市场的现场人员那里才能获得。

与此同时，似乎这次游戏中的每一位买空者都给我打过电话。甚至最顽固的多头们也给我打电话。这只是我们第二次进行如此具有敌对性并富有对抗性的卖空操作，而第一次根本就没有出现类似情况。

我必须回复很多电话。与该公司的推销活动有关的人士都试图很明白地告诉我，该股票已经上涨到什么地步了。但我根本就不理他们。我只关心纽约证券交易所（NYSE）到底出了什么事情？当我试图和交易所的主席理查德·A·格拉索联系时，我总被推到法律顾问处，而它总把我指向别的地方。最后，我终于从交易所的客户服务副总管汤姆·威特——这位仁兄总是不断在讨好NYSE的付费顾客（比如戴安娜公司）——那里得到了回复。我向他咨询交易所的暂停交易政策、

① 标价：即买方报价，经纪商为买进股票而愿意出的最高价；
要价：即卖方报价，经纪商卖出股票所能接受的最低价。
买方报价与卖方报价之间的差值称为价差（spread）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是谁提出的暂停戴安娜公司股票以及交易所同意暂停的理由何在。

一旦出现重大的指令失误问题，或者某个公司希望通过发布新闻来影响它们股票价格的时候，就可以暂停交易。从理论上讲，这允许投资者考虑该公司发布的消息，并做出正确的交易决定。

根据挂牌同意书，在NYSE上市的公司必须在提供材料声明之前10分钟给交易所打电话。然后，客户服务部打电话给交易场所，建议暂停该股票的交易。最后，由该场地的主管人员来决定是否暂停该股票的交易。要想否决此建议，需要经两个场地官员的同意。

合法的暂停交易总是会出现，这对于维持公平有序的市场是非常有益的。但戴安娜公司到底出了什么事呢？是什么样的突然要求如此重要？戴安娜公司可能出现什么情况呢？是不是有什么事情需要宣布，也许有人认为这本应当在开盘前宣布。在我们发布报告的那一天上午10点，该公司突然告诉NYSE出现某些情况。但我的第一感觉是：戴安娜提出的暂停交易理由绝对不合理。

然而，只能继续持有这只股票。现在已经过了12点了。这绝不是正常的交易暂停。戴安娜公司这些悬而未决、意义重大并可引起市场变动的消息到底在哪里？如果这次暂停只是对我们报告的直接反应，那么这就与戴安娜公司的内部新闻无关。如果该公司想评论我们的报告，那就悉听尊便，但是，这也不是股票暂停交易的理由。我早就了解，华尔街对卖空者从来都有不加掩饰的藐视。但是现在，我却感觉到受NYSE优待的付费顾客对公众越来越明显的、危险的偏见。与其他卖空者以及整个市场的完整性一样，我也是这种偏见的受害者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到了下午2点34分，在暂停交易大概4个小时之后，戴安娜公司发布了一份新闻稿。这份从推理上显然想驳倒我方报告的“新闻”实际没有任何新的东西。该新闻稿把我称为“以戴安娜公司股票分析师的姿态出现的卖空者”。事实上，我是一名分析员一而且只是一名股票分析员而已，我对戴安娜公司股票从事着独立的、客观的，最重要的是，不偏袒任何一方的工作。

詹姆士·菲德勒是萨特尔通信公司（或卫星公司，Sattel Communications Corp.）的领导，该公司只是戴安娜公司的下属公司而已，却承担着创造这种妄图实现奇迹的接线器的重任。菲德勒先生宣称，他手中持有一封来自工程分析师的信，该分析师宣称，我企图用5 000美元和卖空该股票所获利润的1%获取一份关于技术的负面报告。事实上，我只对关于萨特尔通信公司产品的不偏不倚的、真实的信息才感兴趣。在24小时内，我向戴安娜公司提出了严正声明，要求他们必须向大家公布此信，但是，到现在为止，我都没看到该信的只言片语。

在这次新闻发布中，可以称为“新闻”的东西实际上只不过是一份值得怀疑的、可笑的并且不值得一提、而且肯定不真实的公告。在刚进入新会计季度15天内，萨特尔通信公司就企图公布在本季度该公司会获得适度收益的报告，而不是预计的亏损报告。（和同心网络有限公司进行的交易是我们知道的惟一一笔业务。显然，他们不可能再从其他地方获得任何额外的收入。）萨特尔业已宣布在销售、研究以及开发上投入了新的人力，并聘用了新的首席财会师。但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有没有足够的理由来宣布暂停交易呢？——答案显然只有一个：否。

这就是戴安娜公司披露的重大新闻。没有出现任何交易，更不用说出现能够对股票价格产生重大影响的交易了。此外，本次新闻发布也没有任何意义深远或者蛊惑人心的实质性内容，因此没有必要再终止该股票的交易了。

所有的事情都与詹姆士·菲德勒有关，看起来，他越来越像是言过其实的股票炒作活动的制造者了，他也曾就我的报告的完整性发起过攻击。个人攻击对我来说，只不过是小菜一碟。但最使我不能容忍的是，詹姆士·菲德勒竟然利用个人特权来暂停戴安娜股票交易，这完全违背NYSE的常规程序。

美国公民对带有公正性的权利都有非常一致的看法。一旦违背了公正性，或者某位权力人物利用手中权力未经允许就擅自改动某些规则，我们将感到异常失望和愤怒不已。我知道这就是我现在的想法。必须做些揭露事实的工作了。我不得不在如下方面做出决定，如果股票价格上扬，我该怎么办？如果股票价格返回到50美元/股，我是否还坚持？现在是29美元/股，那样就会是21美元再乘以上万股份的损失。如果市场对我们报告中使人战栗的真理不屑一顾的话，它是不是还要返回到100美元？为什么不可能呢？令人发疯的事情随时都有可能发生，我不得不严肃面对这些问题。

无论如何，戴安娜公司发布的消息没有任何实质性的内容。没有任何证券分析师会特意去关注这只股票，并说道："是的，需要买进一些。"那么，戴安娜公司为什么又要发布消息呢？它需要表明态度，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这场游戏还得玩下去。实际上，他们正在向推销者表明，他们有准备，愿意并且能够将他们的诈骗带到一个更高的层次上去。“是的，猫钻出了口袋，但是它还没有跑远，我们和它在一起，如果你在尚不了解实情的情况下就喜欢上了我们的股票，那你现在就去爱上它！”

然后，有些投资者想当然地认为公司的公告必然非常权威。他们总是怀着希望，并且拒绝理会面对的损失。他们把股价的下跌归咎到卖空者身上。他们也许会这样想：“好啊，他已经开过火了，最糟糕的过去了……该股票将回到120美元的价位。”

所谓的新闻已经告之于天下了，这里面并没有任何深思熟虑的内容。因此，下一个问题就是现在为什么不开始该股票的交易？不久之后，我才从股票操作员那里了解到一个很好的答案，但是，我从来就不明白NYSE认同的答案是什么——为什么在戴安娜公司发布新闻稿一个小时之后，依然暂停该股票的交易。

是的，我认为也许在明天到来之前，该股票不会有任何变化。让投资者们今天晚上再读读我们的报告和戴安娜公司索然乏味的新闻稿。给人们更多的思考时间总会有好处的。但事与愿违，相反，在3点51分56秒，即在交易暂停5个小时之后，又重新开盘了。NYSE又一次没有说明任何原因，为什么要在停盘前仅仅8分钟让该股票重新开盘。为什么不能等到明天早上呢？在这仅仅8分钟的交易时间之后，我们才了解到该策略的险恶用心。

当重新开始交易后，一宗32 100股份的交易使得该股票价格立即越过了33.50美元，比暂停交易前，上涨了几乎4美元。这次猋升竟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



把我们辛辛苦苦的努力毁于一旦。在4点前几分钟，又交易了188 200股份，接近今天的最高值，35.75美元。真是难以置信，在收盘前戴安娜公司竟然将他们的股票抬高了5个点，使瘦小的阿森西奥公司的交易基金足足损失了244,750美元，还使得我们经纪运转的管理资本净值损失了50%。最为重要的是，在发布了最致命的新闻——用于驳倒该公司产品所具有的任何优点的报告——之后，该股票却比前一天收盘时还足足高了两点。

很显然，股票炒作者控制了这一天，使情况出现了戏剧性的变化。我们已经尽了最大努力，但是市场却不屑一顾。按照戴安娜公司策划者的意愿，他们将驱散戴安娜公司身上的阴霾，使股票升回到属于它的位置——超过100美元。我不知道究竟是哪些人在8分钟买下了这些股票。但我知道，必定有人汇集所有的力量完成了这项艰巨的任务。我估计在暂停交易的5个小时内，所有或部分支持该股票的投资机构搜罗到众多买家来大量买入该股票。

现实看起来很严酷。我们也不知道下一步该怎么办。

直到几周以后，证券交易委员会开始整理档案，所有的事情才水落石出。到底发生了什么事情呢？这些与戴安娜公司股票紧密相连的机构支持者们，在整个股市都在大量卖出该公司股票时，却在大量买入。而这股趋势在暂停交易之间就已经出现了。没有被套牢的人早就开始“斩仓”。而这些主要的股票持有者，由于不能放弃他们巨大的、集中的利益，不得不通过市场操作，吸引更多的人购买。但是这些追随者选择了由这些机构创造的机会并将股票卖给他们，因为这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



机构正在买进更多股票，他们本来已经持有了一些这些公司的股票。但是，如果这些机构自身的追随者都将股票卖给他们，他们也未必能够支持得住。尽管在操作员先前看来，可以说是全线溃退，但是这些事实的可信性已经使追随者的自信完全丧失，这就挫败了他们的策略，使他们不得不采取更为激烈的操作。我们的确不知道在这一幕后面到底隐藏着什么？但是，我们却可以做一些合理的推测。

在这5个小时里，戴安娜团队制定了防御策略。也许真正的内部炒作者们已经开始向这些投身股市的人们吹风。这种吹风非常简单，比如，“我们已经浏览过阿森西奥的报告，我们将这看做是买进的一个绝佳机会，并且，我们也打算这样做——买进。”这些人不得不在我报告的面前做出决定，是追随这些大股东的意见呢，还是放弃。

这就是我认为的在不公正的5个小时暂停交易时间里发生的事情。当然，这些吹风应当是在戴安娜股票在市场上公开发售并流通的情况下出现，但关键是它们没有在这些时候出现。这是非常重要的区别所在。在橄榄球比赛中，如果带球跑动进攻的后卫已经进入了得分区，并且正冲向球门线，就不再允许防御方在比赛进行当中突然提出休息来阻止触地得分。他们所能做的就只能是追赶这名后卫队员。

公司有很多用于攻击卖空者市场作用的武器。比如公司通信部可以公开地驳斥任何在他们看来有损股票价格的报告或谣传。他们同样也能制造出一些新公告，这些公告表明他们具有使股东财富增长的潜力。一旦感觉到他们的股票受到了不公平的打击，他们就会使用现金储备来重新买回自己公司的股票——或至少宣布有这样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



计划——来支持他们的股票，类似于储备那些“较便宜的”股票。同时，他们也可以通过由串通一气的机构发起的股票推销活动来吸引新的买家。所有这些都是标准的公司程序——在试图维持股票价格方面，这也是完全合法的。就我看来，他们可以支持他们自己的股票，但是绝不能让他们控制这只股票。

如果戴安娜公司的支持者能够在那天交易的最后时间，集中起他们所有的购买力并使该股票进入涨停板，那么他们绝对是获得了意义重大并值得宣传的胜利。很多人，都没有认识到，这一天的大部分时间里戴安娜公司的股票都暂停交易了。没有任何推销者可以操纵这种局面超过5个小时—抗拒毕竟太危险了，如同那天早上所发生的事情一样；然而，仅仅短短的8分钟，竟然模拟出了伪造的炒股风暴。

很显然，在5小时的交易暂停期间，戴安娜公司已经把新闻中的内容透露给某些个人，这些人将在重新交易开始后，立即安排迅速漫延开来的股票购买狂潮。这么大的购买总量就是力图使大家觉得戴安娜的新闻稿已经使股票产生了效益，并且成功地反驳了我的报告，使大家获得这样一个印象：阿森西奥公司是在人为地贬低戴安娜公司股票，但是现在该公司股票会重新恢复并继续上涨。这绝对可以成为股市杂志的封面故事，这样商业机构购买者就可以为他们购买该股票找到借口。

无论出于何种理由，作为一家大型的、名声在外并受到高度尊敬的商业机构投资者，道森·萨姆贝格资金管理公司（Dawson Samberg Capital Management）一向只投资于科技股，同时持有可怜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的7.8%的戴安娜股份。那么这家公司又做了什么呢？依照SEC档案透露的总股份价格，在那天的最后8分钟，道森·萨姆贝格公司为它的客户以平均34.31美元的价格总共购买了35 000股戴安娜公司股票。

让我们考虑一下其中的含义。道森·萨姆贝格为了支持戴安娜公司，总共花费了投资人大约120万美元，而该公司的主打产品在早上刚被揭了老底。道森·萨姆贝格的代表没有阅读该报告就在戴安娜公司上投入大量的资金，应该是一种严重的渎职行为。如果他们阅读了我的报告并且相信其中的内容，那么他们本应当卖掉该公司的股份，或者至少停下来思考一会："也许我们该等一会。不要在这样一天如此仓促地买进股票，因为有人对该股票提出了严重的置疑。如果我们非常信任该公司，我们已经持该公司大约8%的股份，为什么又必须在现在买进呢？"相反，在知道戴安娜公司既没有否认这份报告，也没有就报告中的某一问题辩驳的情况下，道森·萨姆贝格却买进了更多的股份。

在本案例中，我们认为不能简单地把道森·萨姆贝格公司的操作看做是不负责任。几个月前，道森·萨姆贝格公司总裁亚瑟·萨姆贝格（Arthur Samberg）在一次协议交易中，通过个人账号以每股20.50美元购买了20 000股戴安娜公司的股票。

萨姆贝格10月15日持有了这些股票。虽然没有反对这类交易的法律或者交易所规则，他还是不得不面对难以应付的利益冲突，或者至少接触到这类冲突。因为，他至少得面对如下抉择，是否使用投资者基金来购买该公司股票并相应地为该股票的价格提供支持，还是在该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司股票倒塌之前，退出这场纷争。到底哪一条路应该优先选择呢？

这次决策并不是一盘小小的、不计得失的赌局，因为这盘赌局不过是一名咬着雪茄的将军和另一名也许略胜一筹的将军之间的游戏而已。这些阴谋诡计肯定有着真正的受害者。小投资者被拖进戴安娜公司的推销中，不过只能作为牺牲品。对这些小投资者和他们的经纪人来说，道森·萨姆贝格购买戴安娜公司的股票就相当于为该股票下了保票。对他们来说，道森·萨姆贝格的买入远比古巴人提供的建议更为实在一些，这些古巴人只不过在一家身卑位贱的公司中做事。这些追随者呆在股市里，一直到苦难结束时，眼睁睁地看着他们的投资缩水了99%。也有其他一些受害者，这些坦白说出所面对的危机和所具备的潜力的合法公司们。他们本不应该让资金流向戴安娜公司所在行业。

1996年10月，阿森西奥公司营业账户上仅有50万美元的资产净值。我不知道道森·萨姆贝格会在这个时候大举买进。我所知道的就是，我面对的是潜在的杀手。空头净额是如此巨大，以致于它就像火箭的燃料，随时可以爆炸。被迫掩盖自己的卖空者不得不结束股份之战，就像讨价还价的购物者一样，为了购买打折的Versace，而彼此推搡。短期之内，这能使股票价格上升到极限。上次，戴安娜就是通过这种方式使股票价格上升到了120美元。

虽然那天上午，我获得了一些收益，我仍然卖空了一些股份。

我们不得不着手处理这次危机了。令人难以置信的是，我们竟然要用每月的交易收益去支付每月的营业费用。对于价格操作和总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



量，我们在技术上是绝对机密的。华尔街不会怜悯任何殉道者。我们相信现在需要做的最正确的事情是处理危机，保持我们的资金，继续做该做的工作，要重新回到更有利可图的位置。要赢得整场战争，并不需要赢得每场战斗。

我知道这并不是人们所认为的卖空者。因为我们要承担从理论上说股市不断下跌的危险，人们把我们看成为海盗。同时，因为我们在阿森西奥公司从事敢作敢为的公开的卖空交易，所以他们更把我们看做是顽固分子和好斗分子。

我曾经见过许多卖空者，尤其是在20世纪90年代末期的“牛市”期间，他们勇敢地面对巨大的损失。但我并不想成为牛市的受害者。即使某公司注定要倒闭，大量的推销活动和紧密的配股也会使它的股价临时达到最高值。像我这样的卖空者一般都是资金有限，而且不会听任损失，往往在股票暴跌前就早已脱身而出了。

10月15日，我在办公室待到很晚，我很惊讶到底是谁向戴安娜公司告了密，这个人也应该和我交谈过。我努力想去发现，是谁给戴安娜公司写了信，说我请求得到一份负面报告。这种试探并非毫无希望。无论什么时候把某一行业分解到最小单位，总会发现有一小撮人彼此非常了解。当进行一种神秘兮兮的商品交易时，你常常可以找到一个库存商品推销中心，这是一个重要的概念。这些深奥的技艺只会真实地告诉一部分人，而对于招徕顾客，兜售专用商品的伎俩，了解的人就更少了。如果你挖掘的足够深入，你将发现这些知识丰富的人很愿意和你讨论。这也就是说，我未能找到这封有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



嫌疑的信的任何蛛丝马迹，直到今天，该信也没有出现。要么是非德勒捏造了这封信，要么是某人被迫编造了这封信，但在最后，为了维护他或她的名誉，他阻止了该信的公布。

整晚一无所获，让我感到极度的灰心。在完成探究戴安娜公司的所有工作之后、在为客户获得成百万的利益之后，我们小小的营业基金正面临潜在的资金损耗。更深入的工作——对这个疯狂和贪婪的市场，“欣欣向荣”的很多欺诈行为进行研究和报道——也许会被搁置一边，因为有更直接的需要，要去获得更多的流动资本。

更糟糕的是，可能会遇到更可怕的，那就是不公平。这个坏家伙正在河的那一边对着我们窃笑，他的鞍囊中装满了战利品。即使卖空者站在真理的一边，随着股票越升越高，他们也可能已经被“杀出”这个市场了，并亲手把这只股票送到更高的位置，并且不得不同意这家无产品公司获得了再正当不过的机构支持。16日的结果，我想我本来是可以预料到的。

在描述强大的戴安娜公司团队和困扰于噩梦的卖空者如何运作之前，了解一下有关我个人的背景和公司早期的卖空交易历程是非常有益的。

---

**附：证券公司股票评价简介**

由于股价的涨跌常受到证券公司评价的影响，投资者对此不可不重视。虽然各个证券公司都有自己的评价，却都有相似之处。以下提供一些常见的证券公司的评价，供投资者参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| **Adams. Harkness & Hill** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Accumulate | 择机买入 |
| Market Perform | 表现平平 |
| Sell | 卖出 |
| **AG Edwards** | |
| Buy | 买进 |
| Accumulate | 择机买入 |
| Maintain Position | 维持仓位 |
| Reduce | 减少持股 |
| Sell | 卖出 |
| **ABN AMRO (荷兰银行)** | |
| Buy | 买进 |
| Outperform | 表现突出 |
| Hold | 不必再买入 |
| Sell | 卖出 |
| **Banc of America Securities (美国银行证券公司)** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Attractive | 具吸引力 |
| Market Performer | 表现平平 |
| **BB Robertson Stephens (罗伯森史蒂芬证券公司)** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Attractive | 具吸引力 |
| Market Performer | 表现平平 |
| **Bear Stearns (贝尔斯登证券公司)** | |
| Buy | 买进 |
| Attractive | 具吸引力 |
| Neutral | 表现平平 |
| Unattractive | 不具吸引力 |
| Sell | 卖出 |
| **BT Alex. Brown (信孚)** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Neutral | 表现平平 |
| Sell | 卖出 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| Chase H & Q（大通汉鼎证券公司） | |
|---|---|
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Hold | 不必再买入 |
| **CIBC Oppenheimer** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Hold | 不必再买入 |
| Underperform | 表现较差 |
| **Credit Suisse First Boston(CSFB)（瑞士信贷第一波士顿）** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Hold | 不必再买入 |
| Sell | 卖出 |
| **Cruttenden Roth** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Neutral | 表现平平 |
| Hold | 不必再买入 |
| Sell | 卖出 |
| **Deutsche Bank（德意志银行）** | |
| Buy | 买进 |
| Accumulate | 择机买入 |
| Hold | 不必再买入 |
| Sell | 卖出 |
| **Donaldson Lufkin Jenrette (DLJ)（帝杰证券公司）** | |
| Top Pick | 第一选择 |
| Buy | 买进 |
| Market Perform | 表现平平 |
| Underperform | 表现较差 |
| **First Union Securities（第一联合证券公司）** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Hold | 不必再买入 |
| Underperform | 表现较差 |
| Sell | 卖出 |
| **Goldman Sachs（高盛证券公司）** | |
| Recommended List | 推荐股票名单 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| Trading Buy | 盘中择机买进 |
| Market Outperformer | 超越市场表现 |
| Market Performer | 表现平平 |
| Market Underperformer | 低于市场表现 |
| **Gruntal & Co（格伦托）** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Outperform | 表现突出 |
| Neutral | 表现平平 |
| Underperform | 表现较差 |
| Speculative | 高风险 |
| **HSBC Securities (汇丰银行证券公司)** | |
| Buy | 买进 |
| Add | 增加持股 |
| Hold | 不必再买入 |
| Reduce | 减少持股 |
| Sell | 卖出 |
| **ING Baring（霸菱）** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Hold | 不必再买入 |
| Sell | 卖出 |
| **J. P. Morgan (美国摩根证券公司)** | |
| Buy | 买进 |
| Long-Term Buy | 长期买进 |
| Mkt Perform | 表现平平 |
| Mkt Underperform | 低于市场表现 |
| **Lehman Brothers (雷曼兄弟证券公司)** | |
| Buy | 买进 |
| Outperform | 表现突出 |
| Neutral | 表现平平 |
| Underperform | 表现较差 |
| Sell | 卖出 |
| **Merrill Lynch (美林证券公司)** | |
| Buy | 买进 |
| Accumulate | 择机买入 |
| Neutral | 表现平平 |
| Reduce | 减少持股 |
| Sell | 卖出 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| No Rating | 没有评等 |
| **NB Montgomery Securities (NB蒙哥马利证券公司)** | |
| Buy | 买进 |
| Hold | 不必再买入 |
| Sell | 卖出 |
| **Morgan Stanley Dean Witter (摩根史坦利添惠证券公司)** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Outperform | 表现突出 |
| Neutral | 表现平平 |
| Underperform | 表现较差 |
| **PaineWebber (潘威伯证券公司)** | |
| Buy | 买进 |
| Attractive | 具吸引力 |
| Neutral | 表现平平 |
| Unattractive | 不具吸引力 |
| Sell | 卖出 |
| **Piper Jaffray (派伯杰福瑞公司)** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Neutral | 表现平平 |
| Sell | 卖出 |
| **Prudential Securities (宝德信证券公司)** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Accumulate | 择机买入 |
| Hold | 不必再买入 |
| Sell | 卖出 |
| **Raymond James** | |
| Buy | 买进 |
| Accumulate | 择机买入 |
| Neutral | 表现平平 |
| Underperform | 表现较差 |
| Sell | 卖出 |
| **Robertson Stephens (罗伯森・史蒂芬证券公司)** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| LT Buy | 择机买入 |
| Attractive | 有吸引力 |
| Market Performer | 表现平平 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| **S & P Equity Research (S & P 股票研究公司)** | |
| Buy | 买进 |
| Accumulate | 择机买入 |
| Hold | 不必再买入 |
| Avoid | 避免持有 |
| Sell | 卖出 |
| **Salomon Smith Barney (所罗门美邦证券公司)** | |
| Buy | 买进 |
| Outperform | 表现突出 |
| Neutral | 表现平平 |
| Underperform | 表现较差 |
| Avoid | 避免持有 |
| **Schroder & Co. (宝源证券公司)** | |
| Outperform Significantly | 表现非常突出 |
| Outperform | 表现突出 |
| Perform-In-Line | 表现平平 |
| Underperform | 表现较差 |
| Underperform Significantly | 表现非常差 |
| **SG Cowen & Co.** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Neutral | 表现平平 |
| Underperform | 表现较差 |
| Sell | 卖出 |
| **SoundView Technology Gr** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Hold | 不必再买入 |
| Sell | 卖出 |
| **Warburg Dillon Read (华宝证券公司)** | |
| Strong Buy | 强势买进 |
| Buy | 买进 |
| Hold | 不必再买入 |
| Reduce | 减少持股 |
| **W.R. Hambrecht** | |
| Mkt Outperform | 超越市场表现 |
| Mkt Neutral Performer | 表现平平 |
| Mkt Underperform | 低于市场表现 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第二章

# 成为卖空者

五年以来，阿森西奥公司发现自己已卷入紧张刺激、高风险的互相攻击中，所面对的对手不过是一些流氓般的暴徒、阴谋家，甚至是只能称为蠢人的无聊家伙。在本书后面的内容中，你将对这些令人作呕的斗争以及各种各样的坏人有充分认识。但是，首先，为什么在世界上众多卖空者中，我是少数被公开承认的该项“艺术”的从业者之一呢？——而且为什么我自愿选择成为别人“避之不及”的卖空者呢？因为华尔街的大多数人在买进而不是卖出过程中，心情感到愉快——因此，把我的亲身经历告诉你们，这对你们理解我的情感变化也会有所帮助。

1958年，当我还只有3岁的时候，菲德尔·卡斯特罗推翻了腐败的古巴独裁者弗尔根西欧·巴蒂斯塔，同时将社会主义引进到紧靠美国的“势力范围”内。中国、苏联以及苏联的卫星国随即成为古巴的贸易伙伴以及意识形态上的同志。卡斯特罗的上台不仅仅是政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



治上斗争的结果——实际上，它更多代表的是革命力量与旧势力的势不两立。一些反社会主义的古巴人带着亲人逃离古巴。这些难民中的绝大多数都进入了美国，我就是其中的一员。

1961年1月3日，就在约翰·F·肯尼迪就职典礼的前一天，艾森豪威尔总统中断了与古巴的外交关系。1961年4月17日，1 500名支持中央情报局的古巴流亡者到达距离哈瓦那90公里的猪湾，企图推翻卡斯特罗政权（即猪湾事件）。这次入侵以失败告终，其中1 100多名流亡者被投入监狱。可以想像，这只能使古巴和美国已经破碎的关系更加恶化——但是，比起下面这次摊牌来说，这根本不算什么：使肯尼迪更加头痛的是，卡斯特罗同意苏联把核导弹安装在古巴。

对这段动荡不安的生活，我只能用支离破碎形容。孩子们总是在激动中很快成长，而且这的确是一段令人激动的岁月。总有身穿制服、手握武器的队伍在大街上行进，装甲车隆隆地驶过大街，也总有人在街头进行热情洋溢的演讲，成年人总是紧密关注这段时间内发生的大事，而无心考虑生活中的“小”事情。这对一个6岁的小孩来说，也是非常愉快的，因为他可以无拘无束地度过自己的童年。但是剧变总是伴随着动荡，出于对我的安全考虑，我的家庭决定送我出去。

在“猪湾入侵”事件前五天，我父母为我弄到了一份带着西班牙签证的护照。1961年5月15日，母亲把我的衣物都收拾到手提箱中，然后把我带到了码头。在这里，我和我的叔叔婶婶一起登上了一艘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大船，向目的地出发，而我的父母和妹妹则留在了古巴。

我的父亲老曼纽尔很不情愿地和我的母亲一起到码头送我走。因为他不同意把我送走，在他看来，危险有所夸大。几个月后，由于对冒犯这个词的误解，我父亲被监禁了很短的一段时间，实际上，这次冒犯如此的小，以致于其他情况下，这件事情都可以作为笑料编进家庭的奇闻轶事了。

虽然我的叔叔婶婶和我呆在一艘开往西班牙的船上，但那不是我们的实际目的地。5月21日，我们的船停靠在委内瑞拉的首都加拉加斯港。这才是我们真正的目的地。我们开始和这里的朋友生活在一起。现在，我仍然保留着我的古巴护照，上面盖着“非法入境（委内瑞拉）”。那时，我刚满6岁，远离仍然留在哈瓦那的亲人们。

1961年8月15日，我乘飞机单独前往纽约，打算和布鲁克林的姑妈生活在一起，她是在革命之前来到纽约的。在一个6岁孩子的眼中，布鲁克林简直不可思议。布鲁克林美丽的夏天依然留在我的心中。每年的夏天，我经常到那里去散步。我想，夏天的布鲁克林对我来说是如此的浪漫，对别人也是如此。每天就寝时间之前，都会有很多兴高采烈的、身份各异的人们到这儿避暑。

几年之内，我的亲人们一个接一个地来到了我的身边，我的家人在纽约布鲁克林的区公园又组建了起来。我年龄小，因此学习一门新的语言——英语没有一点问题。一开始，我进入一所治学严谨的天主教初中圣弗朗西慈善学校，和修女一起学习，接着，我进入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


了福德主教高中，那个时候，学校里只有我一个拉丁美洲人。而我的父亲甚至在IBM获得了一份固定工作。然后，我在彭恩的沃顿学校找到了我的谋生之道，期待可以在华尔街获得一席之地。

但是，使我气恼的是，竟然没有公司愿意聘用我。那时，华尔街还没有现在这么多的工作机会。但这不是我没能进入华尔街的惟一理由。我学习的是金融专业，而且我具备一定的专业知识。在70年代末期，没有人愿意雇用来自中产阶级的拉丁美洲人。我记得这样一个人，他是摩根·史坦利的二级合伙人，在第二轮的面试中，他先是上下打量我一翻，然后告诉我："你知道，世界上只有那么多投资银行家，但是，我认为你……不可能会成为他们中的一员。"我真的很幼稚；直到很多很多年以后，我才真正懂得他的意思。穿着这套只值50美元而且还是借来的西装，的确不能"树立"起良好的形象。但我经常想知道，是否有事情能够使他清醒，或者说只有那些华而不实的、又笨又可怜的傻小子能够符合他那卑鄙的思想。幸好我从没有这样想过，因此我也不卑鄙。对不对？

自从背上印上了"白人鞋子"的脚印之后（第一次直面种族歧视以后），首先，我想到了一个关于加拉加斯的绝妙主意。这仅仅是石油危机4年以后，而且，我曾经也大量消费这些能源，而现在则饱受能源短缺之苦。如果对石油输出国组织（欧佩克，OPEC）表示尊敬，那对我肯定有好处。因此，很自然，我会想到去一个讲西班牙语的欧佩克国家：委内瑞拉。这个国家简直就是浸泡在石油美元之中，而且，在这里，我可以获得一份让我感兴趣的，而且可以赚钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


的工作——在从事银行贷款业务的辛迪加里工作。这时的货币十分坚挺，而且，我的收入即使按美元计，也非常稳定。

## 重返古巴

在离开我的祖国38年中，我再也没有遇到生活在古巴的人了。我对古巴的事态以及古巴同美国之间的政治关系，几乎没有任何兴趣。通过我的家庭成员和他们的朋友获得的只言片语，我形成了对古巴的基本看法。

在1999年，我遇到了布鲁诺·罗德里·格斯·帕迪拉，他是古巴驻美国大使。他同我一般大，直率聪明而且一直都生活在古巴。他的正直和聪明才智使我惊讶。但是，我到底想看到什么呢？毕竟，他是一名生活在纽约的外交官。我逐渐认识到，作为一名生活在美国的古巴人，我对我的祖国充满了偏见、孤陋寡闻并且缺乏独立的见解。我认为我应该直接了解一下我的祖国。

在我的一生中，我经常听到曾外祖父文生特·加西亚的传奇经历。但这个故事很含糊。在这个故事中，文生特曾经是一名伟大的战士，一个革命英雄以及古巴革命政府的总统，他们在与西班牙进行了十年的抗争之后终于建立自己的革命政府（在十年战争之后的几年，古巴最终获得了独立）。作为一名在布鲁克林长大的古巴裔美国人，我一直都比较顽固。我对19世纪的祖先，甚至古巴的历史一点都不感兴趣。多疑的本性使我更加不相信这些文笔修饰过的传奇故事，不管是文生特· 加西亚的传奇还是其他古老的古巴故

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事。

布鲁诺和我成了朋友。后来，我竟得知布鲁诺的妻子是我已故弗兰克叔叔的一个朋友。使我更为惊讶的是，布鲁诺好像知道弗兰克叔叔的祖父是文生特；他告诉我，文生特在古巴历史上的重要地位。但我只对古巴当前的情况，而不是历史感兴趣。在布鲁诺的帮助下，我打算2000年9月到我的祖国去看看。在毫无热情的情况下，我的旅行增加了一条支线，从哈瓦那到图纳斯角，去看看文生特的故乡。

在哈瓦那，事情与我想像的根本不一样。经过美国政府的宣传，在美国人心中，古巴是一个严格管制、无所事事的穷乡僻壤；甚至大家觉得，在这分外寂静的哈瓦那村庄里，连空中飞过一只嗡嗡叫的苍蝇，懒散的看门狗都会狂吠半天，破坏掉其一贯的寂静。可是，到了这个国家以后，情况恰恰相反，一切都尽现在我眼前了，不再有任何猜忌、怀疑甚至幻景。我可以打到出租车，可以不受限制到处溜达，还可以租一个带有几分钟通话时间的移动电话。也许，美国人没有认识到，只有美国这个主要国家向古巴禁运——当然，这并不意味着禁运没有严重削弱普通人们的生活标准。然而，欧洲人都把这里看做是一年的度假圣地，并且旅游业也随之兴起，可满足旅游者的各种需要。

在家的感觉很奇怪。我爱上了这座城市和居住于其间的人们。第5天，我被安排飞往图纳斯角。这意味着，我得早上5:30 起床，迅速到达机场，然后下午2:00以后返回首都。我曾经不想浪费掉可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以了解和感受哈瓦那的这极其宝贵的一天，希望可以取消这次旅行。但是最后，我还是决定去。

事实证明，我不虚此行。图纳斯角和哈瓦那一样充满魔力。在那里，我遇到了维克托・曼纽尔・马雷罗，他是这个城市的历史学家。是一位谨慎的专家，他对所做工作充满热情，那份工作需要高度的细心。20年来，他已经研究了文生特的一生并把所研究的成果归档。这并不同于讲一般的家庭故事。维克托有自己的员工、图书馆，并有权访问国家档案。图纳斯角曾经是殖民地革命事件与战役的重要发生地。图纳斯角有三家历史博物馆，其中一座就是维克托的家，另外一座是文生特・加西亚纪念博物馆。我仍然不了解文生特，也不知道他到底做了什么。但我已经认识到，我已经在正确的地方找到合适的人去了解这些。

1833年，文生特出生在图纳斯角的一个富裕家庭中。1856年，他就已经开始从事革命性工作。1868年，他参加了一系列会议，试图发动一场反对西班牙殖民统治的、全国性的暴动。作为五位领导人之一，他被授予将军军衔。他是第一位为正式开战做准备的国家革命军将军。他离开家乡，来到靠近图纳斯角的乡村地区，不久就集聚起一支300人的队伍。1868年10月4日，他成为第一个公开宣布和西班牙统治者作战的领导人，宣布将攻击图纳斯角的西班牙人。10月13日，他暂时控制了这个非常重要的城市，但不久之后，就被迫撤退。

文生特的妻子布里杰塔（Brigida）和他的6个孩子依然生活在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图纳斯角。西班牙军队将他的一家人困在他们的房子里，不给任何食物。强迫布里杰塔写劝降信。但是布里杰塔没有在这封信上签字。四个月大的玛丽亚和四岁的索尔饿死了。这导致全市性的抗议此起彼伏并迫使西班牙人允许给他们提供食物。文生特于1869年重新控制了图纳斯角。他深知，在不断逼近的西班牙军队包围下，他的力量已无法守住这座城市，因此他开始命令烧掉100座房子，从他自己的房子开始。他们抛弃了这座城镇，但是西班牙人将其重建了。

文生特整整战斗了10年，不断控制这个地区，也不断被迫离开。1876年，他被选为总统。但是，他在其他地区并没有如此顺利。这场战争最终以失败告终。1877年6月7日，他带着75位战士以及他们的家人一起去了委内瑞拉。在委内瑞拉，他和他的军队创建了一家可可豆种植园。1886年3月4日，由于西班牙间谍的出卖，西班牙当局将他投入了监狱。那时，他正打算重新回到古巴，继续他一生的战斗。布里杰塔也返回了古巴，并成为古巴独立战争中的一名护士。

维克托·曼纽尔有一笔宝贵的财富，那就是文生特的作战战略。例如，当文生特进攻西班牙的给养运输队时，他一般都要求把子弹和武器拿走。他的军队会装备这些武器，而如果有其他人，也尽量装备上武器。无论这场战斗的结果如何，这种方式都能确保他们获得一些可供日后使用的战利品。维克托已经编辑了成百上千份文档，其中包括西班牙刺杀文生特的命令。同为研究人员，我很佩服他所做的如此出众并且详细的工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第二章　成为卖空者

我伟大的祖父充满传奇的一生的确令人激动和崇敬。但是，比起了解祖父传奇的一生，我觉得，在古巴认识维克托·曼纽尔以及其他各种令人感兴趣的朋友对我个人来说，有着更为深远的影响。

在加拉加斯，我遇到了我现在的妻子，在那里度过了一段非常美好的时光。

直到几年后的某天，我在墙上看到有人写道："繁荣即将逝去！"我总是认为，离开加拉加斯是我第一次成功的卖空。我留心着货币、政治以及社会组织。我说过，"事情并没有想像的那么糟糕。"1979年，当我离开加拉加斯时，在美国也没有任何价值。我所能得到的一份工作就是待在商业银行中，把钱借给这些在我看来早已收支失衡，正走入困境的国家。

这样，我又进入哈佛商学院学习，专心学习企业财务。作为一种以案例为中心的教学方法，哈佛商学院（HBS）提供了它所宣传的一切。但实际上，在这里学习的两年中，发生了对我来说至关重要的转折，我的好运在两次获利匪浅的套利交易中降临了。这两次获利使我可以在毕业后坚持做我想做的事情，并且不会再被华尔街轻易击退。

所有的交易员都有其永生难忘的交易。对我来说，第一次套利不但改变了我的经济状况，而且改变了我整个一生。对很多人而言，这次套利交易已经染上了传奇的色彩。每当谈及此笔交易，我都会想起另外一个交易员，他非常受人欢迎，并且在这次交易里有着不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可磨灭的功绩。

杜邦公司（DuPont）正在收购大陆石油（Conoco）公司，这是一个分两步走的大型兼并计划。第一步，用现金支付；第二步，用杜邦公司的股份支付。当时，杜邦公司每股市值67美元。通过第一步支付大量现金，杜邦公司已经持有大陆石油公司超过51%的股份。但是，出于某些原因，失去大陆石油控股权的西格伦姆斯（Seagrams）坚持自己的出价，以110美元/股（现金）购进该公司已经不多的股份。西格伦姆斯不得不接受价值67美元的杜邦股份，远低于110美元/股。为什么西格伦姆斯明明知道杜邦公司已经持有超过51%的股份，还这样做？直到今天，这还是个迷。西格伦姆斯的收购显然搞乱了市场。这使得即使杜邦公司已经获得控股权，大陆石油公司的股票还是以远远高于67美元——超过90美元的价格在市场上交易。而大陆石油的其他控股人还是不得不以每股67美元的价格和杜邦公司进行交易。

来自第一波士顿的乔·佩雷拉刚刚进入哈佛商学院学习就已经了解了这两步收购计划。当别人都在奉承他时，我正在用涉及大陆石油公司和西格伦姆斯公司的这两步兼并计划来反复训练乔。

由于西格伦姆斯公司用现金收购的突然插入，导致谁都不确定杜邦公司股份的后期值，这使得大陆石油的股价保持在90美元，但是一旦西格伦姆斯公司完成股份收购，所有的持股人都得以每股67美元的价格交易。令人惊讶的是，我发现了一些正在以1美元发售的短期大陆石油股票期权，此时该股票市值90美元。这意味着，在几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



周内，我可以把1美元变成23美元。如果该股票在西格伦姆斯买进操作结束之后下跌到67美元，这些期权将值23美元/股——非常短的时间里即可获得23倍的回报。我非常确信，一旦西格伦姆斯不再买进该公司股票，那么该股票将以接近67美元的价格交易。但是，现在有这样一个难题：没有人能够知道这些什么时候才能发生？也许，在不可避免的股价下跌之前，这些期权就到期了。

然而，我将我的积蓄全部拿出来买了这些期权。同时，股票也表现的非常配合，股价开始下跌。当股价跌到80美元，我本可以卖掉这些股票，并得到我这一辈子都没有见过的那么多的钱。而且，我也需要这些钱！但是，出售这些股票能够获得的大量并且实质性的收益和付账单的需要都没有让我动摇。我决定继续持有这些期权，直到股价下跌为67美元，虽然此时距出售选择权的截止日期已经不足一周了。该股票继续急剧下跌，而且不久跌破了70美元。充满喜悦，这样，我的整个一生都随之改变。我已经掘得了人生的第一桶金——这就是卖空。但是，我几乎没有想到，15年之后，另一个神话故事——戴安娜公司，当它的股票根本不值1美元时，市价却高达120美元——又和我不期而遇。

上面所说的这次和另一次对马拉松石油公司的套利交易不仅仅使我在从哈佛大学毕业，虽然恰逢华尔街不景气时但却没有任何外债，而且使我能够开始自己的经纪业务。

有人把我与华尔街公认的敌对关系归结为当我刚从哈佛商学院和沃顿毕业时，没有在华尔街找到工作。我把这些挫折看做是人生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的障碍，而不是建立起职业或投资理念的基石。如果华尔街不要我，我也可以自己来做。

我带上我的新娘迁往佛罗里达州的博卡拉顿。创办一家经纪公司所需的最低启动资金大概为25,000美元。而我有足够的积蓄来开办这家第一博卡拉顿投资公司。当公司开始走上正轨时，我觉得我已经掌握了这一行业的精华，在其中，我看涨某些股票，看涨某些股票期权，并且卖空市政服务公司（City Services）的期权，因为西方石油公司正在买进该公司股票。但是最后出现什么问题呢？我有点过于自信了。在此交易期间，我和我妻子去了一趟委内瑞拉，想推销一份可使公司获得更多资产净值的商业计划。与此同时，联邦贸易委员会（FTC）手上已经有了足够的石油兼并案例，因此，它将此次交易冻结——这意味着我也不得不面对失败。

我失去了所有的东西,我的账号也表现出消极平衡,我又回到了起点。

以前，对那几年的经历，我想的很少。直到最近，有一家我曾经研究和报告过的公司Hemishperx 生物制药对我提出了一场荒谬可笑的诉讼，才触动了我当时的记忆。当我在法庭上发誓作证时，他们对我进行了广泛的询问，从1982年我刚从哈佛毕业开始，一直到1986年，我作为一名贝尔斯登的投资银行家为止。但我发现，进行该场诉讼的原告总是努力想找出我生活中不正当的线索，而且，除了使我越发烦恼并增加我的法律账单之外，我想不出来有什么好的理由来解释他的这次诉讼。好像这样就可以使这家丑陋的、不怀好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



意的公司一夜之间成为王子一样。这完全是在浪费时间。当我正在思考那些日子的时候，律师的唧唧喳喳使我烦不胜烦。哈佛大学毕业以后的那四年，是非常困难的时日。他们妄图摧毁我的勇气和我的婚姻，结果，我的爱人离我而去。

博卡拉顿（西班牙语是“老鼠的嘴巴”的意思）是一个舒适、栽植有无数棕榈树的麦加圣地，中产阶层和高中产阶层都很向往这里，它位于迈阿密北部60公里的地方。典型的博卡人十分喜欢高尔夫运动，因此，他们都喜欢住在散布在私人高尔夫球场周围的复式公寓里。而且他们都是持有相当数量有价证券的保守投资人。

在这里，我开始相当谨慎地进入证券市场，在博卡的北联邦高速公路旁边的Atrium金融中心租了一间办公室。Atrium综合大楼按月向外出租办公用房，同时提供电话、通讯以及其他支持性服务。我不需要一个迷人的办公室。我也不想把博卡的富人发展成我的零售账户，我只拜访这些需要理财的公司，并作为投资银行家向他们提供我的优质服务。

此时，博卡正是投机证券承销商的温床。我周围都是这些掠夺南佛罗里达有钱人的公司。其中，最声名狼藉的是绿树证券南佛罗里达办事处。证券商借助经纪人的销售力量从事着最初级的投机业务，他们的主要方式是拜访这些不懂世故的小零售客户。据《时代》周刊1996年的一篇文章报道，绿树证券背后的支持者之一就是加拿大人欧文·阔特，这是一家众所周知的、从事欺诈性交易的公司，据《时代》周刊所述，该公司的经纪顾客至少损失了上百万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而绿树证券是由阔特的儿子迈克尔管理的。

当我迁居博克时，另一家证券承销商斯图尔特·科尔曼正处于顶盛期。了解该公司所从事的操作，使我对有问题的股票推销中的暗门有了极好的了解。这不是一个简单的营业所就能完成的。该公司的总部在纽约，并还有几个分部。该公司向员工提供销售培训。该组织中有很多忠心耿耿的顾问，他们在与州立以及联邦证券整顿者以及公司财政人员打交道方面都是专家，他们可以通过SEC（证券交易委员会）来引导股票的报价和组织交易。同时，该公司与金融公共关系公司有着良好的关系，并且可在交易登记之前，去安排个人投资者的报价工作，以有利于委托者。他们还与SEC的律师保持着良好的工作关系，这些律师知道如何使该公司不至于陷入困境，或至少能够使这些负责人致富。

当证券承销商在SEC登记，以公开报价的形式来销售股票，他还必须到州级证券交易所登记以便各州允许个人可以买卖这些股票。各州都通过众所周知的证券买卖控制法（蓝天法）。这些法律主要用于阻止这些不道德公司通过隐瞒重要的负面信息来欺骗投资者——阻止他们在晴朗的蓝天上绘制出一幅虚构的金融图画。投机证券承销商都聘有律师，在可靠的关键部位，去清洁他们的交易。任何州管理者如何才能监视这些交易并检查每项事实。

现在，斯图尔特·科尔曼是一家综合企业，但是，从强词夺理以及赚取的美元方面来说， 90年代这些投机证券承销商（比如，斯特拉顿·奥克蒙特）竟让它黯然失色。SEC最终关闭了斯特拉顿，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



几个领导人都在为犯罪指控辩护。然而，甚至在法院颁布了永久禁令之后，该公司依然能够苟延残喘，这只能说明“有钱能使鬼推磨”。而且，即使是在它的垂死时期，它还能编造出新的欺骗性故事。在斯特拉顿断气之前，它还分割进入位于伯克的比奥摩证券（Biltmore Securities）。最终，比奥摩证券也引起了SEC的注意并和斯特拉顿一样，走上了不归之路。

尽管博卡充满了早已深入人心、快捷和松散的氛围，我决定只接受下面这类客户，他们手中有可以合法实现的商业计划，愿意从机构投资者那里筹钱；而不是小额股票的推销者。那时候的博卡，这样的客户可以说少之又少，但是并不是说，这个地区的金融界并非底洛只有股票推销者。比如，这里有和IBM个人计算机有业务往来的一些公司，它们从 80年代开始发迹，并且这些产品都在这里的IBM工厂生产。博卡地区也有一些工业园区，而且其中的一些总经理正在想方设法为他们的创业计划融资。

构建一份商业计划需要做大量的前期工作，这样才可以吸引金融机构的风险投资。有时尽管你做完了所有的前期工作，你还是不知道这些风险投资者到底想要什么。大多数刚启动的生意都没有足够的资金来支付前期费用。因此，我不得不加倍小心，以免受到拖累。如果这次冒险没有筹到钱，那么我几乎不会收任何费用。与构造并承销投机低价股票的IPO相比，从风险投资那里获得融资是完全不同的过程。

销售IPO也许会涉及到分割，比如，一笔500万的融资，可分割

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成1 000笔不同的销售额，每笔5 000元。在流动性证券中，经常可以看到这种销售方式。这些投资者经常这样想："即使在最糟糕的情况下，我也可以在同样的价格下逃逸，因为IPO很少会降低它们的报价价格。"这种销售方式经常会使许多经纪人打电话给这些已经清算账户的人，或者是他们曾经为其工作过的客户，试图说服他们买进IPO。

这些顾客已经把保证金交到这些经纪人手里。他们不具备可以评估危机以及金融回报的先进手段，而且他们对这些条件也没有任何影响力。他们能否接受价格、商业计划、交易并提出报价。关键在于这不过才5 000美元而已。

与努力让风险投资机构认同一份商业计划相比，公司只是想获得更广泛的参与、要控制现金支出、需要预算讨论希冀评估风险、使公司花很少的钱却能获得更大的投资。并且通过吸收大量的投资，他们即可获得上述全部要求。这两者完全是戏剧性的不同的过程。所有的人都不得不认同：通过风险投资融资是一项巨大而困难的工程。

我曾经面临几次机会，可以将我的若干交易转化为这些不稳定IPO。但是我坚决地拒绝了。为什么我要拒绝呢？我不知道。许多人在任何时候都在进行这些交易。到现在为止，我从来没有买入某个私有公司的股票，如果该股票是通过推销而走向公众的。这些股票推销者不仅让这些不谙世事的投资者损失资金，而且还从合法公司转移资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有一次，事情变的很丑陋。我为一家医疗技术公司编制了一份商业计划，该公司主要是为截瘫患者提供服务的。我相信不需要去求助公共基金。虽然在我看来，对于职业风险资本家来说，这是项有价值的投资，他们能够与管理层公正地协商来确定一个基于风险和机会的合适价格，但是，对于IPO来说，这一切都太早了。然而医疗技术公司不同意，他们只想成为IPO。

因为我一向反对IPO，所以医疗技术公司背着我，使该项融资面向了公众——猜猜是谁接了这份活：是绿树证券，还会有谁更愿意替该公司完成这项工作呢？接着，在这项交易终止之后，医疗技术公司不想付我报酬。但是在我的合同上已经写道：无论该公司从何处获得融资，我都应该获得报酬。我提起诉讼并获判127 906美元。但是医疗技术公司仍然拒绝支付这笔钱。在1986年圣诞节前两天，我的律师和一位代理郡治安官长驱直入医疗技术公司劳德代尔堡总部，并威胁要带走公司里的所有东西。这家马上就要上市的公司放弃了这家办公室，并在迈阿密地区的某家公寓里重新办公，留下了这间为郡治安官的办公室，以及该公司的记录和价值25 000美元的办公设备。然后该公司的职员却有胆量说：大多数办公设备已经外租出去，然而该公司位于俄亥俄州哥伦布的工厂却仍在运转。

1987年1月21日一个阳光明媚的日子，《华尔街日报》上有一篇名字为《下一步，该公司将搬到基韦斯特市的电话亭办公》的文章。该文章描述了我努力收账的奋斗过程。在本行业中，你做梦都在想成为《华尔街日报》头版头条。它是否会成为一部我的高超交易史

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



呢？在这个白人投资世界里，这是不是在白人投资世界里获得成功的一位古巴移民正在升起的形象呢？决非如此，它只不过是对我这位穷困潦倒、名不出众的投资银行家的嘲笑，只不过是对我这位试图从赖账不还的人手里要钱的投资银行家的讥笑而已。

要不是医疗技术公司试图公开销售股票，我早就拿到了我该拿的钱，并且还是一大笔收入。但是有些事情并非想像的那么容易。显然，我对资金有种可怕的需求。但是，我给自己划了一条线，以前、现在以及以后我决不会越过：一条横越在投资者和股票推销者之间的细线。

当纽约的贝尔斯登向我发出邀请之后，我最终于1986年离开了博卡。贝尔斯登雇用我的理由就是它正在寻找一位有个性的企业银行家。但对于我来说，这是糟糕的想法。

我在贝尔斯登仅仅呆了一年。在该公司的工作经历给我的感觉就是，如果某天早上，当我醒来，我发现在我右边是一座山，但我更希望这整块土地最好在我的左边。并且，我所有的工具，就是一把铁铲，我真的想把这座山移到左边去。因此，我带上这把铁铲，来到山下，开始铲土，一铲又一铲，直到将山移走为止。这肯定是相当愚蠢的，而且，在完成这份工作之后，也许我并不喜欢这份工作，可是我不得不这样做。然而，要是有人给我一台推土机和一群工作人员，让我把这座山移走，我根本就不能投入其中，更别提完成这份工作了。我到底想说什么呢？一句话，即使再难做，也请不要试图背叛你想做的事情，按照自己的想法去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



做吧！

1993年，我开始挂出阿森西奥公司（Asensio & Company）这块招牌。我曾经总是雇用较少的员工和维持较低的企业管理费用，但是万事开头难，因此我度过了一段难熬的时光。我接到的第一份工作是一份政府合同，该项工作正提供给多家私企以供参与竞标。众所周知，这种合同利益里面都涉及一些政治因素。可是虽然我们公司没有提供任何政治捐款，整个国家最值得选择的政府合同中，就有两份是和我公司签订的。

第一项工作是作为纽约市一般债务的共同管理性承购人。除了提交和这份工作有关的提案之外，我们还对纽约市的预算、税收以及收入提供了一份理解透彻、详尽的研究报告——我很骄傲地说，这项工作最终给了我们这家资历最浅的经纪公司——阿森西奥公司。我们对该市的政府融资以及付款方式都有全面的了解。我不时地翻阅这份报告，随时提醒自己开始这项业务是多么的困难。

威斯康星州曾经也聘请过我们——这是一份广受欢迎、颇具竞争力并且价值200 000美元的合同。在得到这份合同的过程中，不涉及任何政治因素。他们都是一些注重实效的、独立思考的中西部人。他们一般都不会与经纪人打交道，除非经纪人能向他们提供一份有关委托金的详尽报告。

1993年，也就是我们刚开展业务的那年，我们的收入都来自大量的融资业务。在业务刚刚开展的3个月内，我们的自有资本不足25 000美元，而我们的业务收入则超过了200 000美元。这可是在当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日交易普及之前，该种交易容易引起剧烈的动荡。你可以想像得到与这些报导有关的故事。事实上，由于那一年，我们公司的交易量太高了，导致我们不得不为在太短时间里进行了太多交易而被罚款。作为一家刚被认可的经纪自营商，我们违犯了限制协议。稍后，当我们的目标公司力图找到可以使我们声名扫地的材料时，这些技术性错误总是阴魂不散，让我有点头疼。

1994年到1995年期间，我们对多头方面进行研究。当大多数华尔街的头头们认为可口可乐公司股票要下跌时，我们正对这只股票进行分析。因此，当我们看到这些观点以后，并不赞同。《巴伦》（商业和金融周刊）上发布了我们提出的问题。你也可以在我们的网站上找到相关信息。现在，多头们指着这些报告，并说这些报告与我们现在发布的报告已经不太一样了——实际上还是一样的。无论有关多头还是空头，每份报告都是对优先行业当前以及未来价值的基本和独立的分析。

正如我先前指明的一样，我们之所以进入卖空这一行，就是因为我们是与疯狂的“牛市”相抗争的基本面分析师。经验丰富、声名显赫的技术分析师[1]和基本面分析师[2]总是说，因为市场对他们的评价，他们才参与市场。而我从来都没有这种想法。我注视着柏林

---

①技术分析师：与基本面分析师相对应。他们的目的是预测股价，而且在他们看来，不需要猜度投资者的动机和市场环境，需要猜度投资者的动机和市场环境，线图或点数图来分析股价运动，因此，也称为“图形分析师”。

②基本面分析师：根据上市公司、行业、股市以及有关经济环境各个方面来分析股票，然后预测个人和机构投资者是否有足够的兴趣让股价涨上去，这类分析的范围称为“基本面”，这类分析师称为“基本面分析师”。他们主要是根据经济学和经济原理来决定买卖的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



墙的倒塌、市场的民主化以及在市场看涨时，减少面向私营部门的政府法规和政府干预。

但是，在2000年春季技术泡沫突然破灭之前，因为股东自有股份的低成本，我在华尔街中工作20年以来，第一次感觉到"熊市"的味道。上次有这样极端的感觉还要追溯到1982年，当时我看到了18%的短期利率，与我的预感完全一致，股市的确探到了底部。在2000年，我相信这种情况又会发生。当股价上涨时，公司自有股份成本越来越低。这样他们花费更少的股份就可筹集到更多的资金。投资者对他们投入的钱的要求也越来越少，而且不具有识别能力的投资者也将越来越多，他们不能逃脱淘汰的命运。我相信，一旦这些投资者将股票推到资本回报率为零甚至为负的情形，只能使经济越发困难。

我不相信，以自由企业为基础、带有极低股本的资本社会是可以运作的。这与高达18%的短期利率毫无区别。股价必须反映出该公司面临的风险以及将来的增长潜力。一旦股价没有反映出上述情况，就会怂勇虚假、欺诈，甚至连诚实一起也被利用进入市场试图去吮吸部分慷慨的投资。因此，从某种意义上说，牛市对于卖空者是片肥沃的土地——但只有卖空者真正地做好了投资计划，这才可能成为事实。

那么，将来又怎样呢？我希望卖空者不论赢或输都能够不受工作的约束，不以成败论英雄！也不再受这些用意明显的管理者以及居心叵测的律师的控制。好了，这就是我全部的想法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第三章

# 第一笔卖空交易：一波三折的通用营养品公司

在股市中，我们曾经遇到过从事欺骗活动的作恶者，在我看来，他们心肠狠毒而且有些神经质。我们也曾遇到过一些不仅奸诈狡猾，而且非常专业的诈骗犯，如果将自身天赋及所有精力都投入到合法的行业中，他们毫无疑问会成为所在行业的巨头，而不是在股市里肆混几年，然后再蓬头垢面退出（虽然这样可能也会有所收获）。但我们第一次卖空时，并没有遇到穷凶极恶的魔鬼博士。事实上，我们从事的第一次卖空的股票，不但合法，而且是一只众所周知的普通股。是什么使它成为令人感兴趣的交易呢？——这是一次最典型的卖空交易——这是因为，该公司与8家华尔街主要金融商行的投资银行一方进行了一项获利较大的交易。同时，即使该公司业务一直都在恶化，而且顶级管理人都在迅速抛售个人持有股份时，这8家机构的股票分析部门却依然在发布有利于该公司的信息，这些部门表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



面上是独立于投资银行方之外，并且位于难以逾越的“长城”之内。

我经常被问到的一个问题是：“你是什么时候为什么以及如何成为破坏公司的、带有挑衅性的敌对方的呢？”简短的答案是：“我不是这样的人，而且我也不会这样做。”当然，详细的答案则更为复杂一点。

我认为，到现在为止您已经大概了解了我对这些向公众出售股票的公司的看法。如果您身处公众一方，可能对我持否定态度，并引经据典驳斥我。但在增强市场的透明度并确保有序的市场方面，卖空者显得至关重要。您也应该了解，在我看来，在这样一个“牛市”（从90年代中期开始）中，几乎没有股票被过低估值了。然而，这些由于不尽情理的股市繁荣，加上投资者不断高涨的情绪，从而导致公司市场估值不断膨胀是一回事，而通过公司的欺诈行为而促使股价过分高估则完全是另外一码事。

因此，1996年1月，我认为将我的市场观点带到交易操作中已经是不可避免的。此时，我那家言轻势微的投资银行正在寻求机会使我以及我的客户的资金获得增长，一系列事件使我发现了通用营养品公司（General Nutrition Corp.，GNC）的股票已经被过分高估了。该公司并不值得华尔街8位顶级分析师的宠爱。同时，投资机构对其坚定不移的支持，是导致其所在的繁荣行业失去控制的决定因素。该公司聚集起18亿美元的市场资本，踌躇满志并在短期内快速扩张。到1995年末，该公司已经开设了超过2 500家的零售商店，并拥有其中大概60%的店面。而且该公司打算在1996年再开设475家新店。

虽然这种增长给人以深刻的印象，但是却掩饰了其中包含的真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实内容。我所看见的是该公司内部正在大量、快速并且积极地卖掉所持有股票，可是可怜的店面销售额却在增长。而且，这都是通过过度、昂贵的股票推销以及大量销售所带来的折扣获得。我所了解到的平均年度店面销售额只有区区的450 000美元。因此，我想知道GNC是如何支付公司日常管理费用并仍然使顾客对其抱有幻想。这倒不是说虚幻的销售额不能带来利益，但是该公司资产负债表的确难以入目。从中我看到了2亿美元的银行贷款，而他们实际拥有的资产净额只有区区的200万美元。这就是在我发现一场“维生素恐慌”即将到来之前所掌握的全部情况。

1995年11月9日到15日这一周，GNC公司总裁兼首席执行官比尔·沃茨出售了所持有的该公司股份80%的股票，而两位副总裁则将其持有股份全部出售。也是这一周，5位主要执行官总共卖出了达283 000股的股票。这不是个很大的数目，但是这些家伙本来就没有持有多少股票。内部人士出售股票并不代表着他们正处于困境。当公司执行官出售部分他所持有的公司股票、而继续持有大部分股票，他们也许仅仅只是想要一些现金而已。有时，人们需要资金、分散他们面对的风险，或者，在他们看来，他们需要兑现手中的部分筹码了。

当国际宽频网络基建及通讯通信公司（Level 3 Communication，Inc.，NASDAQ代码：LVLT）总裁詹姆士·Q·克罗因为想让他的家人分享一下成功的果实，决定兑现一些手中持有的公司股票时，他向股东写了一封公开信。1999年5月17日，他宣布：无论当日的市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场价是多少，他将通过受托人在接下来的250个交易日内、每天卖出4 000股份。这次销售将自动执行。到年末，他依然持有超过1 000万股LVLT股票。在我看来，无论从诚信角度还是商业行为讲，这都是极其精明的一步。通过公开信，克罗直接了当地公开了他的意图，而不是让投资者为了解他的目的而仔细研究一系列的内部人士交易报告。而且为了使这次出售对市场的影响尽可能最小，他做了精心的准备。与此同时，最为重要的是：在股票出售之后，他依然持有大量该公司的股票。

但是，在GNC，并没有出现上述情况。在分析师向投资者推荐购买该公司股票时，公司内部人士却在清扫他们的架子。在我看来，他们好像并不是为修健身房而筹钱，或者根据他们自己的判断，整个市场已经达到顶点了。我们相信，这些人对即将到来的一系列问题已经有预感，只是没有公开宣布而已。如果这种情况属实，那么执行官们本应该在出售股票之前通知分析师或者为此而发布相关信息。但是，他们没有，他们选择卖出股票并将能最低程度揭示他们所做交易的声明归档。如果我们推断没错的话，那么请往下看。

1995年的整个12月，GNC股票的持有者都非常固定，包括至少21家主要基金在内的机构投资者，每家至少持有100万股，而且还有几十家的机构投资者持有10万股以上。他们能够把股票卖给谁呢？分析师们绝无可能也没有足够的勇气站出来公开质疑该公司股票的价值，这甚至有些骇人听闻。

潘威伯（PaineWebber）、贝尔斯登（Bear Stearns）、摩根斯坦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利、亚历克斯布朗、Smith Barney（现为所罗门美邦）以及其他该股票的大量持有者对GNC都持乐观态度。这只股票已经使大家团结一致，除非突然出现临阵变节者。在消费者痴迷于草药治疗和补充营养之后，医药研究人员开始置疑其安全性和疗效。人们也开始认识到，这仅仅因为他们在保健食品商店中买东西时，这些食品标记为"天然食品"。实际上，这并不表明这些产品有益于他们的健康。无论上述看法有无意义，对于一家财政状况如此糟糕的公司来说，在最不应该出现的时间，出现了这些最不该出现的质疑。

GNC的业务依赖于商店交易，这不得不受当前健康潮流的支配。比如，褪黑激素（N乙酰5甲氧基色胺）可用于治疗时差症以及失眠，那么新的顾客会促使GNC公司进行褪黑激素的研究——并且，只要他们来到GNC的商店中，那么他们肯定还会挑选其他一些商品。同时，他们也可能成为GNC的回头客。1996年元月，β–胡萝卜素在商店交易中很受欢迎。但是怀疑开始出现了，营养专家开始质疑这些粉末状补品的价值，比如β–胡萝卜素，反对将其看做是同新鲜蔬菜一样的具有活力因子。无论怎样，这些打包的维生素或补品的疗效都没有盖棺定论。

减肥食品和含有麻黄（即麻黄素）成分的能量促进型食品也是商店里的热销产品。麻黄素，尤其在和咖啡因共用时，会使血压升高，这对患有高血压的病人尤为危险。已经有超过20多起的死亡案例与这种刺激物有关。

一些减肥食品含有番泻叶（也称作洋槐属植物，拉丁学名为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（*Cassia angustifolia*）、强有力的泻药或者利尿剂（Uva Ursi）等成分。番泻叶能够使身体里含有充沛的电解质，包括可用于调节心率的钾离子。

1995年8月，食品与药物管理局警告消费者，包括超级瘦身茶和减肥茶在内的一些减肥食品，含有泻药成分的产品可能会引发副作用，也不能明显地减少食物中卡路里的吸收量，并且，如果连续服用，会造成严重伤害，甚至导致死亡。

一些州开始禁止这些无须处方即可购买含有麻黄素的药品。有几位科学家开始提出疑问：这些产品是否有任何价值。他们一般引用普度大学草药专家瓦罗·泰勒博士的话："麻黄素的惟一作用就是让你的手抖动，甚至连食物都送不到嘴里。"GNC公司7%的产品都含有麻黄素。

我曾经努力寻找第一个目标。而我发现，该公司在使公众改变对滋补品持有的否定看法上，似乎有着过多的许诺。但是就这点而言，我并没有紧盯GNC公司，甚至都没有看到它那糟糕之极的财务状况。我正盯着另外一家正实施金字塔销售计划的中草药公司。

运气总是给有备而来的人！其中有家公司的公关人员不经意间告诉我，他正忙于阻止一场非常危险的、即将到来的维生素恐慌。很显然，我对此非常感兴趣，但他不愿意说太多。因此，我必须继续下去了解这件事情的核心内容。此时，我发现了拥有一家维生素制造厂的制药公司，并试图试探他们。这使我和更多的人接触，并获得越来越多的歪曲信息，最后，我开始接触一项正在进行当中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国家癌症协会（NCI）研究项目。难道是NCI研究即将公布的信息导致了维生素恐慌吗？但是这项研究还在进行当中；并且没有计划公布中间阶段的结果。

我们通过一系列与NCI有关的电话号码，终于找到了此项研究的负责人。当我打电话过去，他办公室里的一名助手把整个来龙去脉都告诉了我。NCI曾经就维生素对吸烟者和不吸烟者的作用从事过研究。虽然，我不能从医生那里获得精确的结果，但我想情况很糟糕。由于比起服用维生素的对象来说，对照组（未服用维生素）的研究对象状况更好一些，以致这项研究被过早地终止了。但是整个情况又是如何被歪曲的呢？该项研究规模大且管理完善，我确信该结果会对维生素产业中的某些部分或者公司带来毁灭性的影响——也许是某一零售商，只要它的管理团队中有缺乏热情的股东。

由于这点原因，我偶然发现了GNC公司，了解它所面临的问题并开始了我期待已久的勤奋工作。我发现，早在90年代初，芬兰一场远算不上声势浩大的维生素恐慌已经造成GNC的贸易量下降，而且使得其下个季度的赢利急剧下降。此外，GNC还曾与联邦贸易委员会（FTC）起过争端。根据GNC在SEC记录，1984年，FTC就对GNC涉嫌欺诈行为，在某项产品的广告与营销运作方面的指控展开过调查。GNC接受由FTC建议的并于1989年完成的处理意见。该公司许诺，不再过分宣传其产品，除非该宣传基于合格的科学证据并经证实。FTC还就GNC的“缺铁性贫血”产品严惩过该公司——GNC最后支付了240万美元的民事罚款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1996年1月3日，GNC发布了更低的第四季度赢利，股价随之下跌。第二天，摩根斯坦利的分析师布鲁斯密斯特指出，市场的反应过于激烈了，他继续保留他的“强势推荐买入”。到1995年9月，摩根斯坦利两个账户共持有1 679 506股GNC股票，——总共3 500万美元投资。对我来说，有3 500万条理由对布鲁斯先生的推荐嗤之以鼻。此时，我开始准备卖空GNC，并开始装配阿森西奥公司的第一个“强烈建议卖出”的报告。

允许我们卖空并公开发表观点的原则之一来自于高等法院对雷·德克斯对SEC一案的判决，该案于80年代初终结。SEC曾于1973年公开指责雷·德克斯，因为雷·德克斯向客户发布了一份报告，该报告揭露Equity Funding刚刚萌芽的丑闻———一项由德克斯揭露的丑闻。虽然雷·德克斯做得非常对，但这使得SEC和全能的NYSE并肩作战，一致反对他们的成员来揭露欺诈行为。但是高等法院将这次公开指责判为非法。

然而，今天很多人都只知道雷·德克斯是投机股票的拥护者。雷·德克斯和他在80年代早期的约翰缪尔公司以及90年代的空头巨人俱乐部都与大量的不安全证券有瓜葛。1994年，《商业周刊》指责德克斯参与股票的误导性推销活动，在该活动中，他的公司起着身份不明的作用（这篇文章包含着一些非常有趣的章家谈话内容。当他注意到这些不完整的揭露时，他说到：“当你为有20、30甚至40家公司做产业报告时，你绝对可能会犯错误——但这不表明这是个错误。”）具有讽刺意味的是，德克斯帮助实现的法律支持现在可用于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保护卖空者，他们可能发布有关公司的负面消息，而也许德克斯正在推销这些公司的股票。

当我们准备报告时，我们通过1月16日的媒体警报了解到：NCI可能会在18日的记者招待会上发表这两项$\beta$–胡萝卜素研究的结果。通常这类研究的结果应该先在由同行业评论的医药杂志上发表，然后再公开。这次新闻发布会不同寻常。我们决定尽可能充实我们的报告。NCI在同一天（1月18日）公布研究结果并发布“强势卖出”的推荐，我们就以此作为我们研究的结束。

随着新闻发布会的到来，GNC的机构力量也开始全速运转。在1月17日的报道中，罗伯逊斯蒂芬森公司（Robertson Stephens & Co.）的珍妮特·克露朋博格（Janet　Kloppenburg）先发制人地表示对GNC销售额的研究并重申他的“值得买入”推荐。到1995年9月，罗伯逊·斯蒂芬森有一笔持有800 000股GNC的股票，同时另一只共同基金则拥有400 000股——该共同基金价值2 500万美元，它总是买进市场上最耀眼的股票。

1月18日早上6点，我让呆在拉瓜迪亚的一位同事飞往华盛顿，参加国家癌症协会的新闻发布会。但是精心策划的计划也出了问题，他的航班以及所有的航班都因雾而取消。因此，我们不得不和华盛顿的律师事务所联系，希望找到能够代替我们参加新闻发布会的人。当然，在早上的这个时候，我们不可能唤醒任何律师。我们找到了保卫处，并找到了接待员。我几乎神经错乱。虽然，我对这两份报告略知一二，但是根据过去的经验，任何未经证实的消息与正式公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



布的文件之间什么都可能发生。

幸运的是，我们找到了可参加国家癌症协会新闻发布会的代表，他们给我传真了新闻稿的副本。当我读到了这份新闻稿，我知道所有的猜测都没有问题。NCI的 β-胡萝卜素和“视网膜功效”实验（即CARET）在本周之前已经终止，这是为测试 β-胡萝卜素和维生素A是否具有共同治疗肺癌的疗效而开展的一项大规模和长期性的研究，这两种药物据说可以作为预防药物。期间，共有18 314参与者被要求停止服用维生素A。根据新闻稿纲要：“中间阶段的实验结果表明这些保健品不能给服用者带来任何好处，相反，甚至会带来副作用。”

由“医师健康研究协会（Physician's Health Study）”进行了12年的实验，涉及全国的22 071男性内科医生。结果如下：“研究表明β—胡萝卜素对癌症和心血管病没有明显疗效。”NCI的癌症预防与控制部主任彼德·格林沃尔德博士指出：“国家癌症协会从来没有鼓励美国人民服用这些保健品……这些研究表明，即使服用β—胡萝卜素之类的保健品，无论吸烟者还是非吸烟者都不可能获得疗效。

对于一家致力于推销营养保健品的公司而言，还有能比这能造成更大破坏的事件吗？一旦新闻发布会结束，我们准备立刻行动。我们将“强势卖出”的推荐发布在新闻专线上，尤其强调这两项研究、正在倒塌的理论基础以及重要官员正在积极卖出所持股票等方面。

这是我们这个行业第一次将卖空推荐发布在新闻专线上。对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


证券行业，这也是第一次，第一次有自家人公开反对受券商宠爱的公司。

今天，我们继续通过新闻专线发布我们的报告，从GNC事件开始，投资者也能通过www.asensio.com网站获得相关报告。从1996年早先开始算起当日交易现象也不过就几年而已，而在通过国际互联网访问公司信息方面，革命依然在继续。国际互联网业已成为我们手中强大的工具，使得公司内部与外部之间不再有重重障碍。当我对公开交易公司信息的整体透明度表示信任时，我感到由衷的高兴。

请理解我这时的环境以及我的思想倾向。我不但是一位小人物，而且也是卖空世界的新手。今天，当我们每个月即时答复来自全世界成百上千位卖空者的电话时，我其实根本不了解其中任意一位卖空者，也并不确定他们是否遵从规则进行交易。

此外，也许我们不谙世事，在某些方面也不可救药，让人觉得顽固不化。但我们觉得这些信息的本质应该能够代表真相本身。我们也经常发现事实被歪曲，于是准备直接重新调整这些记录。我们认为，即使没有这份揭露公司故意遗漏重大信息、错误陈述并广泛散发的报告，该股票过高估值是不容置疑的，最终必然会下跌。

但我们不知道的是，我们正走向一对正在旋转并且会阻碍我们继续前进的圆盘，其中一个由支持GNC的协会提供能量，而另一个则由即将到来的上市股票提供能量，因为他们需要坚挺的股价以及乐观的前景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们很高兴能借助新闻专线的力量。任何人点击“GNC新闻”，都可以发现他们以前从未见过的信息。现在，再提醒一遍，这是我第一次提出的“强势卖出”推荐。所以市场反应可以归结为一句：“这该死的阿森西奥是谁？”尽管很少有人出于负责而行事，还是有一些有价证券管理人员打电话给我。有一些是出于好奇，有一些则表现的非常愤怒，而另外一些则表现的非常滑稽。比如有人说道：“噢！做的非常好。我们都知道接下来会发生什么。等着瞧！”纯粹的黑社会！一些买进付款的小额经纪人（他们稍后会涉及其他股票欺诈活动）很高兴地打电话给我：无论这些简单明了的负面事实是什么，他们将继续买进这些股票。同时还明目张胆地告诉我，准备用他们的势力将这些卖空交易埋葬。

但是，这天，股票没有任何变化。媒体一致认为：“通用营养品公司控制了今天的局面。”一家国家级报纸指出：GNC是一家如此伟大并且前沿的公司，还是一家伟大的营销公司——甚至不能说是一家维生素公司，只能说是一家独一无二的营销公司。“他们卖的只不过是烤牛排的声音，他们评价到“而不是烤好的牛排”。只有《纽约时报》有相关报道。1月19日，该报纸报道：“联邦健康官员表明，他们希望这能够终止$\beta$-胡萝卜素这股潮流。”现在看来，也只有上帝能够保佑《纽约时报》了。

1月19日，面对市场的不妥协，我们随后发布了名为《金融界正掩耳盗铃！》的报告。在概括出前一天新闻中令人失望的内容之后，我们将矛头直接指向了这些金融机构：“今天上午的市场表现表明，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


大型机构股东不愿意卖出他们的股票。投资者只能听从分析师的意见，而这些分析师依然重复以前对该公司的建议。而我们认为，没有理由再持有这些股票了。”

GNC立即有所反应，它的总顾问打电话给我，并且用诉讼威胁我。而这些投资机构完全可以充当优秀的士兵，他们用实际行动加固了GNC的防线。

贝尔斯登的达娜·特尔赛1月19日发布了一份分析报告，继续坚持她给予GNC的“富有吸引力”的级别，并且争辩说，研究一向层出不穷，但这些研究都是昙花一现。到1995年9月，贝尔斯登至少持有10 380股GNC股票，并曾作为GNC公司公开销售股份的承销商。所罗门美邦在1月19日发布的报告中认为NCi的研究“与GNC根本无关”，同时建议投资者“少量买进”。所罗门美帮也曾作为GNC公开销售股份的承销商。

所有的分析师都指出，β-胡萝卜素仅占GNC总销售额的0.3%，但他们忽略了如下事实：β-胡萝卜素曾在吸引新的顾客进入商店方面起到过巨大的作用；对已完成的研究没有进行大规模和更多的公开宣传也将导致负面的效应。而现在，政府部门正在告诉顾客们所谓的β-胡萝卜素实际上不过是一股人为的潮流而已。

分析师的观点都是以每股收益为基础的。现在，他们根本不愿意因为我所提出的观点使每股收益减少，因为这些观点对他们将来的收益的确有着负面的影响。华尔街调整收益的方式就是根据直接来自该公司的报导，而GNC公开宣称的方向很显然就是“上涨”、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


“上涨”，然后“逃离”——即使他们得知了解该公司状况的家伙正在交易所里抛售所持有股份。

记住，这是我的第一次交易。我们感觉到，我们正在向专业投资人提供服务。对我而言，GNC的问题非常明显，而且已经到了不容忽视的地步。我打电话给一位大型有价证券商经理，该人持有大量的GNC股票，并试图使他能够让我帮他卖掉这些股票。我们之间本来能够有良好的委托交易，并且能够让他摆脱正在恶化的环境。可惜，这次对话没有任何实质性的结果。从这次教训中，我知道了这些大型投资人对他们所持有股票真的知之甚少。他们紧紧抓住手中的股票，生怕它们从手中飞走，就像当滑水的人被一艘要沉没的摩托艇拖向海底时绝对不肯放手一样。

1996年1月22日，就在这场可“置GNC于死地”的新闻发布会4天之后，GNC宣布第二次公开发售价值1 460万美元的股票。但是，出售这些股票并不是为公司筹资，所有的股票都来自内部人士抛售的股票。这可是大份额股份的集体筹资。卖家正在告诉华尔街：“你很喜欢这只股票，是吧，好的，你可以拥有它。”

摩根斯坦利、亚历克斯布朗、帝杰证券公司（Donaldson Lufkin & Jenrette Securities）、潘威伯以及所罗门美邦，都将包销这次公开发售的股票，而这些投资银行和公司都是GNC华尔街拥护者的核心。不管是巧合还是经过深思熟虑，这些公司本不应该在时间的选择上如此自信，无论如何，公开发售还得持续下去。尽管负面影响的海啸已经扑面而来，银行家依然愿意帮助GNC修筑好防波堤。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



亚历克斯布朗包销这次公开发售股票中的2 261 674股，同时，它的分析师玛丽卡·亚伦给GNC定到了“强烈推荐购买”这一级。摩根斯坦利也包销了2 261 674股，该基金分析师布鲁斯·密斯特也给GNC定到了“强烈推荐购买”这一级。帝杰包销了2 261 674股，该基金分析师加里·巴特认为GNC“值得买入”。潘威伯包销了2 261 674股，该基金分析师马克·汉瑞逖1995年将GNC定为“颇具吸引力”一级，并给予50美元/股的价格目标。所罗门美邦包销了2 261 674股，其分析师格雷·吉布林将GNC定为“值得买入”一级。该基金于1996年2月28日将GNC加到了新兴增长的中级重点名单中。

幸运的是，股市虽然刚开始有点目中无人，但好歹没有疯狂到底。从1月16日开始，GNC股票从22美元开始缓慢地而稳定地向下漂移。过多的卖出指令出现在市场中，虽然有投资机构的有力支持，该公司股票在几天之内还是滑落到19美元。我们是一家有大量账面赢利的小公司，因此，我们不再抛头露面。对我们来说，这是一笔不稳定的业务，收益并没有想像的那么好——在月底之前，做了短期结算。到那时为止，这也是我们最大的一笔短期收益。与我们以后面对的目标公司不一样的是这家公司股票并没有完全跌到0，它只需要跌到与其价值相当的位置即可。该股票曾经跌到9美元/股。3年以来，除了1999年，有人愿意出价25美元/股收购该公司全部股票之外，其余时间，它从未反弹到20多美元的原水平。

1996年2月7日，GNC公开销售股票打击了股市。他们为什么没有推迟一下，直到可获得更多有关研究可能造成的影响的信息时再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



运作呢？也许是因为承销商想早点过户结账，同时，也因为主要的卖家，GNC董事会成员托马斯·H·李（Thomas H. Lee）太了解该公司所处的恶劣环境了。

托马斯·H·李的公司是一家大型融资买入机构。托马斯·H·李最有名的一次出击是关于史钠普公司（Snapple），他在该股处在峰值时将其卖给了Quaker Qats公司，获益匪浅。（今天看来，Quaker Qats公司显然为史钠普公司支付了过多的钱，并且这次买进实际上严重地损害了股东的利益。）作为GNC董事，李控制着该公司大宗股票。托马斯股票伙伴公司（Thomas H. Lee Equity Partners，L.P.）从这次公开发售中获得20 200万美元的收益。ML-Lee并购基金获得了10 500万美元的暴利，而李信托资金（Lee Trust，受益人：托马斯·H·李）则获得2 900万美元的收益。换言之，2月7日公开发售的股票几乎都是托马斯·H·李控制的股票，并且，就和史钠普股票一样，托马斯·H·李在最合适的时候甩掉了这些负担。GNC另一位董事托马斯·谢菲尔德也从这次公开发售中获得了大约180万美元的收入，总共卖出了87 686股。

在1月23日的报告中，贝尔斯登这样评价李兑现价值33 600万美元GNC股的操作：这次交易的时间与托马斯·H·李公司获得的商机只不过是碰巧到了一块，而与GNC的收益却一点关系都没有。这些所谓的商机是什么？如果李刚好抓住这个机会，是不是我也应该可以抓住这个机会。反正，我也被人指责为狡猾的毫无掩饰的监视者。

4月5日，GNC宣布，每股年终收益将比上一年上升44%。但是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



GNC的主席杰里·霍恩，总裁兼首席执行官威廉·沃茨（他已经卖掉了去年9月份所持有股份的90%），罗斯·曼西尼（GNC零售部门总裁，主管产品的高级副总裁以及总经理）以及埃德温·考茨洛斯基（高级副总裁和财务主管）都在卖出手中持有的股票。

5月28日，在交易停止之后，GNC宣布，对于隶属于公司的零售店来说，第二季度的连锁店销售额按照可比价格可能会比去年下降3%到6%。第二天，股价立即从18.50美元下跌到14美元。在这次发布之后，这些一度友好的分析师立即转变态度，其表现令人作呕，亚历克斯布朗将GNC从"强烈推荐购买"降为"推荐购买"，潘威伯则从"颇具吸引力"降为"表现一般"，而所罗门美邦从"推荐购买"降为"表现不佳"。

与阿森西奥公司以后瞄准的、以技术为掩饰的公司不同，GNC本身具备一定的价值，尚可蒙混过关。因此，1999年7月，GNC接受了荷兰皇家纽密科集团（ROYAL NUMICO NV）的全盘收购，每股25美元。

在阿森西奥公司开始从事富有对抗性的卖空交易之前，我们主要从事的是风险套利。在GNC交易正处于结清阶段时，我们很幸运的发现了两笔涉及巴利（Bally）的大宗套利交易。巴利接管交易后在华尔街中的停留时间业已超过18个月，在大家看来，这笔交易已经没有完成的可能性了。在这天来临之前，没有人相信这笔交易竟然能够完成。它是带给安联博彩公司（Alliance Gaming）员工最好的礼物，他们的确在最后取得了胜利，巴利成了安联博彩公司下面的巴利博彩与系统公司（Bally Gaming and Systems）。该笔业务曾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



被估价为12美元/股，但是在这笔交易完结之前，巴利股票停在6美元/股——可见股市对这笔交易的圆满完成根本不抱任何希望。

我把这种投资称作高风险、高差额的套利手段。我们已经牵涉到大量的这种交易。当人们认为交易将走向死亡，则可能导致差价变小，一旦交易未能终止并重新焕发活力，则差价会再次加大。这好像是一种莫名其妙的诱惑，今天，这个政党是敏锐的，而另一个政党显得木讷，第二天，所有的事情都反了过来——当然更像是娱乐行业的联姻，而不像公司合并。

我曾身临那次交易6个月，每日每刻都在辛勤地工作，从不间断。这应该是套利掮客所做的事情，而处于卖空交易中的我们则紧随其后。这次交易可快速产生大量的资金，我们将不得不接受最大限制以及最大融资。1点的1/4对我们来说，都意味着一笔大的交易。我打电话给这些曾涉及相关诉讼的律师和法院人士；与管理者、金融界人士、业务部门职员、秘书们以及邻居们交谈，同时，为了保险起见，我还与博彩公司对话。我曾有一份永远值得依赖的电话名单。我看着桌面上的这笔交易，并且敢肯定，这是一笔可以让我们获得投资的交易。结果正如我所料。

1996年是阿森西奥公司的第一个大年。GNC不但是我们第一家卖空的公司，而且还是为繁荣发达而努力奋斗的开端。我们的确需要资金，因为我们打算插手到某场斗争中，这些斗争出现在近来最声名狼藉和最危险的游戏中，就是这家最富有魅力、野心勃勃、并明显值得怀疑的戴安娜公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


但是，令我悲伤的是，当我的事业开始走向复兴的时候，弗朗西斯科叔叔的去世深深地刺痛了我，我总是想起他坚持让我叫他弗兰克叔叔的情形。他是文生特·加西亚（一位值得高度赞扬的战士和将军，曾带领人们反抗西班牙的压迫）非常值得骄傲的后代。

弗兰克叔叔先于家庭其余成员移民到美国，他曾写过几本关于其祖父和拉丁美洲艺术的书；是一位典型的纽约人，不摆架子，认可事实。同时，他非常聪明，久经沧桑，充分享受着纽约的城市文化财富。

弗兰克叔叔创建并管理着西班牙语艺术报纸*Noticias de Arte*业已超过25年。他亲自发放这份免费传单，愿意把广告版卖给古雅（Goya）食品公司以及类似的公司。在这份报纸上，随处可见对西班牙艺术活动以及纽约的艺术和文化事件极其丰富的评论文章。在现代拉丁美洲绘画界，他还是一位极其有名的评论家。在其还很年轻时，他就在古巴拥有了一家画廊，并经常在画廊和那个时代最伟大的古巴画家们举办联谊活动，这些画家的名字个个如雷灌耳：威尔弗瑞德·拉姆、马里奥·卡雷罗、阿米莉娅·彼莱扎还有雷内·波特卡雷诺。虽然，他最后悲伤地离开了故土，但是他从不批评卡斯特罗政权，以至于有些事情使他的迈阿密朋友对他不甚满意。

在弗兰克叔叔弥留之际，我的父亲从佛罗里达来到他的身边。在弗兰克叔叔离开的那个早上，我和父亲待在一起。那时，我们正在看CNBC的专访，这位访谈对象与我们公司正在关注的阴谋有关。当他正在电视上夸夸其谈，大肆赞扬一种与众不同（并不与众不同）的新（并不是新的）产品时，医院打来了电话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


我与弗兰克叔叔的关系非常亲密，因此，我深深怀念着他。我经常想起所有碰巧发生的事情以及自从弗兰克叔叔离开我们之后、公司创造的巨大财富。

## 吉恩·马歇尔：股票炒作者的“同志”

大家好！体育爱好者们！如果在某些体育周刊上有这样的专栏，专门供评论员猜测可能赢的队伍——可惜，一般来说，这些人的猜测绝对是错的，哈哈，这是不是听起来很糟糕呀？通常，我们可将其做出的选择作为相反的指示。比如，如果他认为这支队会赢得比赛，那么最好选择将注下到别的队伍身上。

商界也有这样的人物，他的名字叫吉恩·马歇尔。在《商业周刊》中，他负责《华尔街内幕》专栏，但是，他显然在华尔街内幕里陷得太深了，以致再也感觉不到白天的阳光了。他先吞下炒作者的吹嘘之辞，然后吐出“大量买入”之建议。再没有像他这样“买入”如此多股票的权威人士了，可惜这些股票一般都被阿森西奥公司认定为“过高估值”的股票。

一旦你学着去寻找马歇尔的暗示——这些充斥着未经证实的热情，还有隐晦的暗示，表明卖空者已经卖空了某只股票——你也可以通过卖空他选择的股票来获利。由TheStreet.com进行的一项调查表明：马歇尔精挑细选的股票通常在周五早上出来打个小小的嗝，然后就慢慢的下沉、下沉，再下沉。

马歇尔最糟糕（最没有意义的）的专栏文章也许出现在1997年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1月27日，这天，他把该专栏寸土寸金的地方都留给了迈克尔·舍恩伯格的声明，而我们在以后还会遇到这位德雷福斯基金经理。舍恩伯格所持有的“小额股票”表现得就如同让基努·里维斯（Keanu Reeves）来演哈姆雷特一样僵硬、死板，没有任何变化。然而，马歇尔竟然赞同舍恩伯格将该基金的资产（上百万的现金加股票）大量买进Ultrafem股票，而Ultrafem很快就破产了，这比你能够说出“他在为这只糟糕的伪劣股票当‘托’”都要快。SEC在2000年对舍恩伯格罚款并暂停其进行交易的权利。但是，马歇尔还在他的专栏上指点江山，意气风发。

## 下面列出的是马歇尔和阿森西奥公司斗争的相关记录：

1993年6月21日：马歇尔开始大事宣传通用营养品公司。“一位分析师（未署名）说道：该股票能够在上升盘上走得更远，其持续且快速上涨的销售额给他留下了深刻的印象。”但在阿森西奥眼里，最好不要将该股票作为长期股票持有，因为，我们觉得周五早上，那位不知姓名和性别的分析师有些“神经错乱”。

1995年11月27日：马歇尔声称已经发现了阳痿的新治疗方法。这种方法称为伟哥——噢！有点不对，这好像是由维瓦士制药公司（Vivus，NASDAQ代号：VVUS）生产的美丝（MUSE）。1997年10月10日，我们报道MUSE能够使男性性器官胀大，但却不能使其勃起。现在，该股票以勉强的4美元/股进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


1996年9月2日：卖空者对制药商Biovail（NYSE：BVF）连出重拳，但是他们应该马上闭嘴了，因为马歇尔知道的更多。他手中的原始资料表明这些卖空者根本就没有调查。1996年9月13日，在对Biovail进行了广泛的研究并表明该公司并没有普勒卡尔迪（Procardia，一种一鸣惊人的药物，含有硝苯砒啶(nifediopine)，主要用于降血压。这时，辉瑞公司股票表现非常好）的同类仿造药物之后，我们将其定为“强烈建议卖出”一级。

在1989年，辉瑞公司上市了普勒卡尔迪XL，它是普勒卡尔迪(nifedipine尼非地平)的缓释配方，使用了Alza公司的OROS释放系统。这种重新配方的产品具有减少尼非地平(nifedipine)的剂量需要达到每日一次的优势，它为患者提供了很大的方便。因而，增加了顺从性。普勒卡尔迪公司的专利在1991年开始到期，但是，新的药物释放系统提供的专利保护直到2007年。为普勒卡尔迪缓释型仿制品进入市场形成了很大的障碍。由于它的上市，在1990年和1999年标准的普勒卡尔迪销售顶峰时，普勒卡尔迪XL已产生了80亿美元的销售额。

1997年3月17日：“是什么原因促使Hemispherx生物制药如此受欢迎？” 马歇尔问道。他大言不惭地说：“Ampligen药物第三阶段的试验正在30个试验点进行。”实际呢？FDA早于在1992年就已经同意该公司进行第三阶段的临床试验了。现在，9年之后，第三阶段的实验没有完成。但是，在阿森西奥公司——先不要提马歇尔的BW伙伴加莱·威斯（Gary Wiess）——发布强烈反对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Hemispherx炒作的报告两个月之后，也即是1998年11月23日，马歇尔依然对Hemispherx充满热情。德克斯力图炒作Ampligen的安全性："如果这种药物不具备安全性，那么FDA会允许以这种方式使用它吗？可是，FDA刚刚强力禁止Hemispherx宣传该药物的安全性。难道我们应该告诉抢购者"如果这种药物处于第三阶段实验中，那么它决不会是那么致命的"？

1997年8月25：马歇尔对Sterling Vision（Nasdaq代码：ISEE）进行了再次研究，表明"能使钱生钱的投资者"正在抢购其股票。根据"一位资金管理人（匿名）"称，这只6美元/股的股票预计会以20美元/股被收购。"某位分析师"预测，该股票1998年每股赢利达到1美元。事实上，我们于1997年8月19日发表的报告表明，内部人士正出售上百万的股票，就在由多嘴多舌的金融专栏（不能提供名字）散布虚假接管谣传之后。现在，这只股票更名为Emerging Vision，以50美分/股的价格交易。

1997年9月29日：马歇尔声称已经发现了阳痿的新治疗方法。这种方法称为伟哥……噢！有点不对，这次是谁呢？是Vasomax——Zonagen公司（Nasdaq代码：ZONA）第三次炒作失败的概念。更为糟糕的是，马歇尔这次好像又上错了马。他引用了充满过度热情的雷蒙特詹姆斯协会的杰奎琳（Jacqueline Siegel，Zonagen股票发行合作经理人）、雷·罗森医生和欧文·戈尔茨坦（Zonagen合作顾问）并宣称Vasomax"帮助男人恢复自然本性——勃起，而非借助于人工方法。"而FDA审查表明这些宣称都没有事实依据，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



也许马歇尔得到的都是第一手资料，别人都还无从知晓呢！

1999年8月16日：在询问“是否该轮到生物时代时”马歇尔用了双关语。1998年，阿森西奥公司报道了生物时代（AMEX代码：BTX）夸张的声明以及其所面临的有限市场。但在我们看来，马歇尔似乎没有注意到此报告。因为，他建议“投资专家”艾·金斯利去炒作由其合作伙伴持有的7%股份。生物时代收到了来自FDA的有关其血浆扩容药品Hextend（大容量血浆补充剂，用于治疗手术期间血容量过低。）的许可，可惜，尽管马歇尔孜孜不倦地从事调研工作，他依然未能发现该产品每公升最多只卖30美元。但是在生物时代早期的宣传材料中，已经贴上了100美元/升的标签。更不屑提出的是，在SEC记录中，其曾过分失言，指出他们错误地竟将水基血浆添加物称为血液替代物。更不要说，2001年早期的SEC记录将该产品的销售额称为“不真实的”。如果我是马歇尔，我可能将这些情况描述为“很不一样的”！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第四章

# 戴安娜公司——“这交换机真灵光！”

在第一章中，我们讲述了1996年10月15日发生的事件，那一天戴安娜公司的炒作者试图“轧空”。现在，我们可以完整的讲述关于戴安娜公司的故事了。这类似于将一块又大又重还生了锈的铁板吹嘘为一辆流线型新款跑车，完全是欺诈。当推销商詹姆士·菲德勒看见这辆老破车，他觉得或许这辆老破车可以将他以及他的合伙人带入充满欺诈与金钱的世界。

并非是我首先发现戴安娜公司被过高估价的可耻行为。在我们将我们的观点公布发表之前，《巴伦》、丹·多尔夫曼在CNBC上以及弗洛伊德·诺里斯在《纽约时报》上早就开始对戴安娜公司的抬高股票行为嗤之以鼻了。但是当时新闻界对这一问题没有进行详尽和专门的公开讨论，这使得我们认为股票能够摆脱负面的新闻报道。由于卖空者受到极端谬论的侮辱，从而不得不停止交易，还得不带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



任何情绪地向每个人解释此笔交易，而这只是类似情况的一种。

戴安娜公司是一家总部位于密尔沃基的控股公司，主要从事多方面的低技术风险投资，其董事长和执行总裁为理查德·费希尔。戴安娜公司销售额的88%来源于无利可图的亚特兰大供应品子公司（Atlanta Provision Company）——一家肉类和海产品批发商店。戴安娜公司曾试图出售该子公司，无奈未能找到合适的买家。

1994年10月，戴安娜公司与萨特尔技术有限公司（Sattel Technologies Inc.，一家来自圣费尔南多谷的电信公司）签订了合资经营协定，并且成立了萨特尔通信公司（Sattel Communication Corp.）。在合资公司中，戴安娜公司占有50%的股份，但不久之后其股份迅速上升到80%。此笔交易以前，戴安娜公司股票大约为3.50美元/股。而后不久，费希尔遇见了经验丰富的电信推销商詹姆士·菲德勒。在这之前，菲德勒刚刚掌管过自诩处于电信新浪潮前沿的萨摩佛网络系统公司（Summa Four Network Systems），不过菲德勒早在一年以前就已被解雇。1995年10月，费希尔将萨特尔通信公司交由菲德勒掌管，由此又一家高科技炒作公司诞生了。

萨特尔通信公司的工程师设计了一种被戴安娜公司称为“DataNet”（数据网）的电话交换机，该种交换机打算卖给东南亚的偏远地区使用。因此并未考虑将数据网用于现代化的发达国家。但萨特尔通信公司仍然将数据网作为重点推销的拳头产品。参考1996年1月16日存档的SEC 8K-A记录，萨特尔通信公司的全部设备投资仅为43 962美元。在戴安娜公司收购萨特尔技术公司并就数据网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“研发”结果发布公告之间的这166天中，萨特尔通信公司的总支出费用也只有124 000美元。甚至当数据网开发出一年以后，萨特尔通信公司才雇用了财务经理。无论如何，证券市场未能察觉到这些细枝末节，应该进行更深入的监视。

尽管几乎没有在研发上投入任何资金，戴安娜公司却准备好将其“功能强大”的数据网推向市场。在与该产品相关的16篇新闻稿中以及促销网站上，戴安娜公司声称初期的数据网即可在数据交换能力方面，给互联网服务运营商（ISP）带来革命性的变革和经济性的改进。戴安娜公司的530万股股票借此迅速攀升，由原来萨特尔通信公司发行时的3.50美元/股涨到100多美元/股，公司市值也由2 000万美元暴涨至6亿美元。

戴安娜公司的股票炒作活动从启动到终结前后历时数年，可分四个阶段。每当股价暴跌至底价时，他们就开始利用所谓的新信息风暴促使股价反弹。“万事开头难”，对于戴安娜公司来说，零售经纪人和乔纳森·斯坦伯格将戴安娜公司带入公众视线，这就是第一阶段，并且非常成功。乔纳森所做的，就是为他所掌管的对冲基金Wisdom Tree, L.P.买进这只股票。

乔纳森的父亲索尔·斯坦伯格是一位富有传奇色彩的蓄谋购股者[1]（corporate raider），其中最广为人知的是他的信托保险公司（Reliance Insurance Company）。乔纳森的妻子是CNBC的台柱子玛丽

① 蓄谋购股者（Raiders）：试图购进公司的控制性股份以投票决定新的管理层而不是为了投资的个人或团体。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



亚·巴蒂罗姆。1988年，年轻的乔纳森·斯坦伯格买下了《小额股票杂志》并且将其重新包装为精装月刊《个人投资者》，将主要的报道方向定为小额股票。1997年SEC开始着手调查与其对冲基金有关的利益冲突，该对冲基金持有多种由斯坦伯格杂志推荐的股票。斯坦伯格也随即关闭了他的基金。（根据2000年9月的报道，据说由于急需资金，斯坦伯格不得不将《个人投资者》的互联网站点和《内幕投资者》出售给埃德加在线〈EDGAR Online〉公司）。稍后一些时候，当我跟Wisdom Tree的资产经理拉塞尔·阿穆斯和其分析师埃里克·辛格说起此事时，我才对斯坦伯格的早期投资和戴安娜公司的推销活动才有了更为深入的了解。但是，不久之后，戴安娜公司就不再满足其少得可怜的基金和破破烂烂的一家控股公司的身份了。

也是在第一阶段的早期，乔·诺埃尔，这位主要专长于技术类股票的汉鼎风险投资公司（总部位于旧金山有产阶级区）的电信设备分析师，曾经私下地对戴安娜公司给予了诚挚的赞扬，表面上，他从来只对他的最佳客户赞誉有加。这些推荐被业内人士多次引用，这使得我一直相信这些推荐应该有着更为广泛的用途。甚至当戴安娜公司的股价上升到一个罕见的高度时，诺埃尔依然认为这是一只“值得买入”的股票。由于在1996年初，乔·诺埃尔曾经成功地进行过几次看涨交易，其中较为知名的有PairGain技术有限公司和多级（Cascade）通讯公司，所以想像得到，此时，他的地位的确可谓如日中天。

需要提醒你的是，这是在1996年的互联网（或者说电信）上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



炒作活动。当时的华尔街还没有足够的能力来评价这些产品的资格，也正因如此，萨特尔通信公司才能找到一块如此富饶的土地来创造传奇。个人投资者和大型投资机构纷纷涌入。他们根本不具有任何交换机及其功能方面的知识。再加上这个交换机根本不是我们想像中的那样，这些投资者当然也不可能了解到任何真实的事情。

同样，当那些空头们开始四处搜索之后，并建立空头头寸时，他们也并没有对此种交换机进行严谨细致的研究，就将大笔的金钱拿去投机。甚至在戴安娜公司的SEC 10-K记录注脚中，都可以了解到戴安娜公司根本没有为此交换机投入多少资金，但是就是没有人站出来揭露这一简单的事实。对于许多经验丰富的空头而言，只要他们尽可能进行仔细的调查，这一事实就显而易见，以至于他们投入如此大的精力来研究这只股票，而感觉非常气愤。当然我尊重某些空头的直觉，并且也知道他们中的有些人也从这些来源于灵感的投资中获得了利益，但是，如果没有进行系统化的核对事实，阿森西奥公司不会进行盲目的投资。

我们找到了仅有的几位了解交换机的电信顾问，这些顾问也只把它比作“艇锚”——大块的金属可以直接利用的惟一途径。早在多年前，交换机就已经被设计出来，并主要用于安装在极少交换需求的东南亚小岛。在一篇新闻稿中，当提及戴安娜公司的主要收入来源时，瓦格斯（Wags）称其为“肉质交换机”。而我们的报告中所提及《财富》杂志的贝瑟尼·麦克林（Bethany McLean），在1996年11月就已将其称为“可疑的交换机”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



虽然整理出这样一份有关交换机的软件及硬件的详尽技术报告将会花费我们几个月的时间，但是我们认为该交换机的低成本和几乎不存在的开发成本仍然是首要问题，更不用说，菲德勒还有着过分炒作电信产品的历史。因此，我们决定先准备一份有关该公司的报告。这将是我们第二笔公开的卖空交易。

我们公司先前在通用营养品公司事件上的成功不会影响到外界对戴安娜公司报告的接受方式。直到现在，在业已卖空25家公司之后，也没有任何不同。当然我们不认为股票的交易量下降只能归功于我们的报告，即使我们宣称这些报告是如何的正确。但是，这次与通用营养品公司不一样的是，我们必须得更加坚持不懈。我们确信戴安娜公司的确设下了骗局，其最终价值只能为零。我们与戴安娜公司之间的斗争持久、公开，有时甚至是面对面的冲突。

我们的报告将为公开讨论添加更为重要的信息。是我们首先揭露了交换机发明的低成本，戴安娜公司在研发方面、技术研究方面和生产能力上无能为力，管理层涉嫌发布虚假声明；詹姆士·菲德勒和公司中其他一些人过去有可疑行为。也是我们首先指责产品的技术真实性及其实用性，其他的空头们最多也只是说："嘿，这已经是几十年的旧货了——不过是由费希尔运作的、不具有任何技术含量的技术股炒作而已，现在呢？它只是摇身一变，成为高科技炒作罢了。还有点区别就是，该公司过去是靠香肠起家，现在倒卖的则是互联网交换机。哈哈，这不很可笑吗？"他们的确有权嘲笑，但是戴安娜公司的缺陷仍然是与肉类制品有关——戴安娜公司的公关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



部生产着“意大利博洛尼亚大香肠”，管理层的声明也如同肉类行业的“全是脂肪，没有牛肉”广告词一样，闻名遐迩。

还没有人以我们这种方式对菲德勒的推销声明提出过任何质疑。如果该公司有类似陈述，我们将回应他：“不，那完全不属实。因为实践是检验真理的惟一标准。”还没有其他人调查过菲德勒的背景和他那些亲密的朋友——梅尔·埃塞姆和托尼·斯奎格利亚。戴安娜事件是这可耻的“炒作三剑客”联合发动的第三起电信炒作了。菲德勒作为技术人员和领导者，埃塞姆是行销方面的专家，而斯奎格利亚则负责公司交流——一群典型的江湖郎中。他们深谙如何推销具有突破技术的电信产品，并且也知道如何引起公众对其产生广泛的兴趣，但是实际上，恐怕他们从未有过类似的想法——生产并营销真正的电信产品。

Timeplex有限公司是他们最初共事的公司，当时菲德勒作为执行副总裁和总经理，斯奎格利亚负责公司间的交流，而埃塞姆则作为全球营销副总裁。Timeplex过去曾经是最重要的T1多路复用器供应商，但是随着T1行业的萧条，1991年10月菲德勒宣布，该公司已经生产出一种具有突破性技术的产品，业内企业都想生产出这类产品，但却没有任何一家公司曾经实现过这一愿望。或许他是这样说的，但实际上这只是菲德勒商标性的操作手段之一，由此先充当潮流的“后档”，进而把自己标榜为领先于潮流的驾驶员。然而这种“突破性”技术的炒作方式很快就被大家遗忘了。

而后，“炒作三剑客”又转投萨摩佛网络系统公司。1993年6月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到1994年7月期间，菲德勒担任萨摩佛网络系统公司总裁。在那里，他把推销手段发挥得尽善尽美。菲德勒在位的前8个月，该公司的股票稳步上升，最高达到了42.25美元/股。而到他任期结束时，萨摩佛网络系统公司的股票市值直线下跌。在一连串令人鼓舞的消息之后，1994年7月5日，萨摩佛网络系统公司发布了一则出乎意料的公告。由于利润令人失望，同时合同转让谈判延期，这直接导致了股票下跌到12美元/股。在这则利润公报发布的同时，菲德勒也被解雇。

这个狡猾的电信教父却总是暗示他们三人谙熟时代脉搏。过去，他们从Timeplex的多路传输系统和路由器转投到萨摩佛网络系统公司的小型、可放缩的计算机化交换机中，现在，90年代中期，他们又转移到互联网上，来到了戴安娜公司。没有哪一家公司不是在充当时代的先锋。

1995年9月，菲德勒担任戴安娜公司下属的萨特尔通信公司子公司的董事长和首席执行官。Squeglia则登上了萨特尔通信公司企业通讯部经理的位子，埃塞姆担任了副总经理及主管北美区运营部的总经理。过去他们曾在合法的公司进行过前途光明但利润较低的电信推销，而现在却钻进了一家完全控股的公司，来到这家非技术性公司。公司的主要收入来源又是钱肉分配器。也许并不只是巧合，戴安娜公司的股票也在菲德勒签约的当月由7美元/股上涨到12美元/股。

在任命菲德勒的同时，戴安娜公司也发表声明，指出萨特尔通信公司的数据网交换机可以为互联网服务运营商们（ISP）节省75%的拨号输送成本，同时也不需要采用昂贵设备，就可确保更好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的安全性，还可全数字化传输经纠错改进的数据。根据我们的分析，这些声明完全属于虚假编造。虽然如此，1995年12月，戴安娜公司的股票还是从12美元/股涨到了25美元/股。

戴安娜公司是多头和空头们在国际互联网留言板上进行辩论的第一批股票之一。后来确定是艾伦·乌尔曼这位匿名张贴者在贬低戴安娜公司，并且说令人痛苦的空头轧平是吸引人的，还指出大家都应具有这样的常识：“几家大型的投资银行可能正开始掌握多头头寸。”相当标准的留言板都有虚张声势的嫌疑，不是吗？除了以上那些所谓的事实，大家不知道的是，乌尔曼此时是贝尔斯登经纪人。纽约证券交易所因其不负责任的散播谣言而惩罚了乌尔曼，对其罚款1万美元。这就是戴安娜公司所煽动的热情，最终必定会受到惩戒。

不断有坏消息被删去，还有更多机构不断将该公司股票推往海外，依然还是没有人想过对这家公司进行仔细调查。1996年4月，该公司股票又上涨了近一倍，达到51美元/股。但是戴安娜公司班子并没有准备将这些股票兑换为现金。对他们来说，无论如何，5月确实应该好好的庆祝一番。

戴安娜公司必须公布一些数据网的销售合同，但是显然不可能有任何购买者。对于任何炒作活动来说，最重要的就是要有“客户”来支持他们声称的“销售额和收入”状况。

当时，同心网络有限公司（Concentric Network Corporation）是一家有着严重现金流问题的互联网服务运营商。由于需要资金来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



支付工资和运营费用，同心网络有限公司富裕的投机资本家们关闭了他们的公司。与此同时，戴安娜公司利用股票融资吸纳了大量的海外投资，从而使其保险箱不断膨胀。因此，戴安娜公司才可以提供给同心网络有限公司500万美元的现金贷款，这笔贷款可以自由兑换成同心网络有限公司的股票。同时同心网络有限公司与戴安娜公司签订了数据网交换机的销售合同，当然这份合同是绝不会兑现的。

5月8日，同心网络有限公司和萨特尔通信公司联合发表了《谅解备忘录》。这件事的真实性几乎为零，其虚假荒谬的程度就好像用粉红色塑料细麻布编织而成的火烈鸟一样，虽然非常亮丽，可是假的终归是假的，这直接将戴安娜公司推至其发展的最高阶段。总之，汉克·诺斯哈弗特（同心网络有限公司CEO）一定是被噎着了，否则他也不会允许戴安娜公司在新闻稿中引用他的陈述："与萨特尔通信公司的协议对于同心网络有限公司相当关键，既改善了该公司的财务状况，又大大地降低了它提供服务的成本。"5月10日，戴安娜公司发布的信息中提到与同心网络有限公司的交易价值为4 200万美元，同时指出同心网络有限公司以平均200万美元的价格定购了21台交换机。

由于具备了与同心网络有限公司的这笔"交易"，在投资机构的支持下，以及缺乏详细分析的情况下，戴安娜公司的股票在5月24日直冲120美元的高峰。我想起并惊讶于那些付出如此代价的人们，他们明显认为其他一些人会很快为这只股票付出更多的金钱，也许更多，更多。但是，不，120美元已经是戴安娜公司这枚"超级火箭"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所能达到的极限了。然而什么时候那些买家才能最终意识到没有比他们“更加愚蠢”的人了呢?

我们于1996年5月28日发布了“强势卖出”评论。

紧接着，我们又在6月4日推出了另一份报告。戴安娜公司的股票开始打着滚往下跌。戴安娜公司的空头净额上升到120万股，占全部以流通债券的25%。尤其值得注意的是，这只股票终于开始面对这样的事实，有人开始发表有关该公司真实情况的信息。比如说，我们援引戴安娜公司对它自己荒唐可笑的描述，它自诩为电信行业的“引导潮流之人”和“务实之商”，实际上就这两点而言，该公司根本不配。

6月14日，戴安娜公司在两篇新闻稿中宣称，第一批的数据网交换机现在已经在同心网络有限公司“安装并且运行”。接下来的一周内，我们也发表了报告，直接反驳戴安娜公司的数据网声明，并指出其与同心网络有限公司的交易有着令人难以容忍的暗箱。第二天，菲德勒继续巩固他们的防线，发表了更为大胆的声明：他们将在四天内完成这笔价值4 200万美元的交易，也就是说，必须在四天内，交付21台交换机中的19台。但即使过去了四年多，那些交换机仍不知道还躺在谁家的仓库里呢！这些带有破坏性的事实的曝光，再加上该公司的肉类分公司正堵塞它的现金大动脉，使得仅仅一个月以后，戴安娜公司的股票由峰值的120美元/股跌到了34美元/股。即使现在我也很难理解，为什么那些投资者和机构买家即使已经注意到了该股票如此反复无常的价格变动，并且具有彻底性的揭露言论层

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出不穷时，他们如何还能继续买进或者持有这只股票呢？

1996年6月28日，戴安娜公司提交了应该截止于1996年4月1日的证券交易委员会要求的10-K年度报告。该公司的10-K报告明显与其数据网产品声明的大部分内容相矛盾，并且承认："在过去的三个财政年度中，该公司没有开展过任何重大的研发活动。"证据确凿的年度报告还泄露了戴安娜公司的合资伙伴萨特尔技术有限公司当时正在抛售戴安娜公司的股票。萨特尔技术有限公司已经将其在萨特尔通信公司的股份由最初的50%减少到了4%，并且交出了15%萨特尔通信公司的股份再加上50 000股戴安娜公司股票，以解除其必须承担的数据网产品开发责任以及更进一步的资本分摊责任。戴安娜公司也同意最多可帮助萨特尔通信公司卖出10万股戴安娜普通股。请注意，这一信息并非是与此有关的且及时的分析家的全部研究，而是出于显而易见的，诡计多端的言论。

至少从1996年起，我们就可在许多网站上免费获得多数SEC美国证券交易委员会文件档案，相关的站点有，www.sec.gov、www.FreeEdgar.com以及www.10kWizard.com。我并非极力劝告投资者在投资之前应仔细阅读这些SEC文档或者将这些文档与该家公司声明逐一比较。也许从表面上看，这些文档似乎给人一种压迫感或许还极其枯燥无味，但是我向你保证，这些SEC文档你翻看得越多，你也就越能将它们看透，你也就能尽早摸清该公司的真实情况。SEC文档确实是一扇通向公司灵魂的窗口。当然，如果每一名戴安娜公司的股民或者其潜在的投资者都已经阅读并理解了其年报内容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的话，我想，对这只股票的需求也会相应的减少。

大约是在这个时候，戴安娜公司能够实施它们的第二阶段计划了。该公司显然估计到大多投资者不会去读这些恼人的年报。没有办法，他们又对了，事实也确实如此。

1996年7月26日，戴安娜公司雇佣H & Q投资公司帮助其进行“战略性转变评估”，这其中包括拆分整个集团，这实际就意味着萨特尔通信公司将从卖不出去的肉类公司中剥离出去，而肉类公司又恰恰是整个公司主要的收入来源。（或者更恰当地说，就像戴安娜公司在自己的新闻稿中描述的一样，“戴安娜公司也有了一家间接控股子公司，这是一家经销牛肉和其他食用蛋白的公司。”）

现在你应该想起这位汉鼎风险投资公司的电信设备分析师乔·诺埃尔了，他就是那惟一敢“开诚布公”地谈论戴安娜公司的主要分析师，这也是他成为戴安娜公司第一阶段推销活动中“有价值的资产”的原因之一。由于对他了解较少，我决定与其进行讨论，同时来暗示有关交换机的真实情况，以便寻求我们之间有关此问题的共识。我很清楚他知道我是谁，并且也知道我在有关戴安娜公司问题上的观点，当然我也认为任何合格的分析师都必须承认事实。但是他退避三舍，讨论于是也无从进行。

对戴安娜公司商业模式的分析使我们相信该公司仅有极少甚至没有任何的资产、流动资金、技术、甚至任何债务（借助于这些债务可强化或创造股东利益并促使该公司重组）。雇用汉鼎风险投资公司的行为在我们看来只是为“控制损失”而作的努力。本月底，戴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



安娜公司的股票跌到了24美元/股，逐渐回到自身的水平，而我估计该股票绝对该到5美元/股以下。

9月6日，我们发表了一篇基于SEC记录的报告，揭露了道森萨姆伯格资金管理公司总经理阿瑟·J·萨姆伯格在一起私人议付业务中，曾经以只有20.50美元/股的价格为其个人账户购买了2万股戴安娜公司的股票。道森萨姆伯格拥有323 000股戴安娜股票，平均价格为31.73美元。之后，10月15日，当我们报道了所有可能的事实来源之后，道森萨姆伯格又将更多投资者的资金转移到即将倒闭的戴安娜公司上，用以帮助这支股票暂时躲过危机。

但是戴安娜公司就像长篇连续恐怖电影《13日星期五》中的怪物辛克·贾森，永远都杀不死。1996年9月，这只股票又获得了新生，渐渐摸高至近50美元/股。也就是从那时起，我们从硬件和软件两个角度开始对数据网交换机进行深入而又基本的分析。在与其他人的接触中，我对Flextronics电子公司的史蒂文·艾伦提起有关萨特尔交换机名义上的转包商问题时，他对我说，即使戴安娜公司真的为不可能卖出去的交换机找到了买家，交换机也是很难制造的，因为设计图完全是错误的。他补充说，由于缺少文献资料，Flextronics公司甚至拒绝制造交换机。

10月15日，我们的16页的详细技术报告直接导致了上午的抛股浪潮，并使得纽约证券交易所不合理地中断该股票交易达5小时。正像在第一章中描绘的那样，在那个交易日，当交易重新恢复的时候，距收盘仅剩下8分钟时间了。到那时，机构投资人业已聚集了足够多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的买家来促使股价上扬，戴安娜公司的股票在收盘时比前一交易日上涨了两个点。这不仅是十分矛盾的行为，而且完全令人作呕。

对于所有的卖空者来说，真的该清洗肠胃了。我们应该看到，在第一阶段戴安娜公司能够将股票抬高到120美元/股。那么第二阶段他们是否还能重新导演这样一出戏呢？任何卖空者在股票反弹期间还能持股稳住吗？包括我们在内的许多人或许会在可获利的情况下抛出手中的头寸，但是现在，公开记录已经记载了有关数据网的事实，很多卖空者都考虑必须退出并不得不以30多美元/股左右的价格买进小额股票，以急补损失，这是极其痛苦的事情。接下来的动向会让我们了解到，这些难以想像的事是否会变成事实。

10月16日的早晨对于戴安娜公司的炒作行动以及阿森西奥公司来说是至关重要的转折时刻，对前者来说，形势正在恶化，而对于我们来说，所有的局面却正在好转。虽然，整个事件开始时非常令人失望，此时哄抬股价的人使尽浑身解数来阻止市场的发展趋势。而我们则必须坚持自己的信念，相信市场会充分发挥自己的作用。股价原地踏步，但是，我们相信该股票绝不会再有第二次机会冲过100美元/股大关。在更为广泛的投资团体中，再也找不到愿意买进该股票的买家了。

然而，在投机者中，我们还只能算是初出茅庐，在某些人看来，我们甚至还是乳臭未干。我们不得不尽职尽责地进行交易，以充分利用我们的每一份资金。在这天，我们决定抛售出总共38 000股的空头头寸，这可占了我们几乎一半的公共经纪自营商资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10月18日，戴安娜公司发布了一份态度蛮横的新闻稿，在其中，菲德勒提到了我们“所谓的报告”，并建议“我们应当向提供此报告的‘顾问’索赔”。三天之后，这份虚假声明继续指出我曾向另一位顾问索取一份负面且带有偏见的报告。这位匿名顾问如是说：“虽然他并没有直接说出他想获取负面的消息，但是他很明显地暗示了这样的意图。”现在，戴安娜公司正在发布带有如此巨大效应的声明，并明白无误地声称这些顾问从我的话语中推断出来的虚假意图，我不知道我是否作过类似的暗示，甚或不知道这些顾问是否存在。在此份新闻稿中，菲德勒多次重申他那“自以为很诙谐的建议”：向这些顾问索赔。同时，他还对此类交换机做了技术方面的声明，我们的专家早已认为此类交换机完全不可能存在。在认为我不会有任何损失之后，我尝试和该家公司的机构支持者联系，试图对他们为什么如此支持戴安娜公司有一个更为深入的了解。

很长一段时间以来，我的工作很枯燥无聊，比如，每天我都要像例行公事一样，打电话给丹·本顿，他是道森萨姆伯格的资产经理，和阿瑟·萨姆伯格一起工作。但是他从没有任何反应。无论基于何种理由——无论是坚定不移，还是刚愎自用，我都不敢确定——但我还是坚持每天都打电话给他。

我还致电另一家戴安娜公司股东纽伯格· 伯曼的弗雷德·斯坦。使我惊讶的是，他竟然接了电话，却不料他竟说我是他所遇到的最卑鄙无耻的人。他这样说道，他已与阿瑟·萨姆伯格在投资行业合作了25年，从没有想到，对于他所信任的公司，我这位“古巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖空者”阿森西奥竟然会与阿瑟·萨姆伯格先生有这样无聊的辩论。

就萨特尔通信公司的让产易股问题，我曾与汉鼎风险投资公司的银行家基普·谢兰讨论过。汉鼎风险投资公司的投资银行业务活动表明，理论上，银行家们与该公司分析师乔·诺埃尔之间存在着难以逾越的“长城”。诺埃尔受到法律限制，不能公开谈论任何与戴安娜公司有关的东西。然而，汉布莱赫公司聘请了一位电信行业分析师来驳斥我们的报告。

任何人都可以对戴安娜公司做个回顾，并且看看它到底是个什么样的公司。但是，在被所有如此激动人心的声明刺激兴奋的同时，你应当是一位小心谨慎并且独立的投资人，这样才能真正把握住事实真相，并且做出正确的决断。与此同时，你应当找到并能清楚了解我们报告中的技术要点，这可需要极其深思熟虑。此外，还得看透戴安娜公司中伤我们的报复活动，以及具备应有的“怀疑精神”，要知道并非所有的公司信息都很诚实、完整和准确。你必须真正懂得，并非是由于卖空者，才使这些高高在上、魅力无限的股票崩溃，实际上，由于这些公司根本不具有适应市场的产品（这与他们宣称的完全相反）。当然，所有这些声明根本不能改善金融界对卖空者的信任度。多头们则更愿意听到：“这种交换机真灵光！”

这可没有听上去那么容易。想想戴安娜公司的信任度，就知道了。该公司可有着诸如普特南（Putnam）和道森萨姆伯格这样的大型投资银行股东，还有值得尊重的汉鼎风险投资有限公司，这家公司不但私下发布有关该公司“充满阳光”的报告，还构建某种看上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



去可添加价值的交易。戴安娜公司还有着一位独立顾问，显然他抱有与我们的报告相左的看法："这交换机真灵光！"

我可从没有说这交换机不行。他们正在玩无聊并且极其愚蠢的文字游戏。我所说的是交换机没有任何销售额。由于该交换机只是为通信流量需求较小的地区设计的，因此不能接通过多的线路，这也是该交换机众多致命弱点之一，这还只是小问题。无论他们向顾问支付了什么，他们都应当提出索赔。

10月份快要过去了，寒冬也将来临。戴安娜公司被推回到27美元/股左右。在该公司股票在11月份回涨了1次之后，我们决定在1个月内卖空我们第一次持有的戴安娜公司股票。这些额外卖空的9 600股将以30多美元的价格交易，并将是我们最好的交易，因为此时正孕育着极其恶劣的风暴，而戴安娜公司不得不准备找个地方躲一躲，暂避风头并恢复元气。

11月27日，戴安娜公司宣布了第二季度亏损的营业报告，并勉为其难地将其归咎于10月15日那次"强迫性"暂停交易，虽然这次暂停仅仅持续了5个小时。该公司首先宣布亏损，萨特尔通信公司惟一报告出的收入来自同心网络公司，因为它将买入2台交换机。当然，这不能算做是收入，这只不过是"伪造销售额"而已，因为它是一看就能令人产生怀疑的应付款项。同心网络公司根本没有钱来支付这笔款项，并且，作为和解方案的一部分，该公司同意同心网络公司把公开发行股票的一部分收入拿出来支付此笔款项。这相当于跳出了第三阶段，但是事情还远未结束（注意：在该股票被NTSE摘牌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



并出现在地位低下的“粉红色小册”上以2美元/股交易之后，就表明业已进入第三阶段）。

与此同时，该公司宣布理查德·费希尔辞职，由詹姆士·菲德勒接管全部工作。如果某位人士是公司官员或主任的话，正如费希尔在戴安娜公司的位置，他必须遵守SEC就该公司股票提出的买入和卖出限制。既然费希尔已经离职，那么他就可以毫无限制地卖出戴安娜公司股票，并从中大捞一把。他被允许带着上百万美元从容引退，并且出于安慰，他可以以超过100美元/股的价格兑现手中股票，因此，他离开时，业已敛聚了大量的财富。菲德勒本是戴安娜炒作活动的动力之源，现在，则开始负责整个公司前进方向的工作。（难道，你认为他会带着钱袋，乖乖地离开吗？）

戴安娜公司于1997年开盘于27美元，但是到1月末，该股票已经跌到了14美元/股，但是还没有跌到底。2月4日，该公司终于卸掉了肉制品分公司亚特兰大供应品公司。但是，即使这些令人失望的消息，还是能使人略为感兴趣并寄予微弱的希望。

根据《纽约时报》报道，买家资金中至少有13.5万美元来自一笔总共有285万美元的钱，这笔钱涉嫌由迈克尔·蒲柏“盗自”纽约市寄养儿童中心，他是该中心董事会成员。这笔钱本打算用于支付该中心493位寄养儿童的看护和医疗费用。当这些报道公之于众之后，纽约市取消了与该中心签署的合同。一旦市政府取消此合同，就会有120位工作人员失业，而这些寄养儿童将移交给其他机构。据检举人说，蒲柏在美林的经纪人理查德·罗斯接受了2.5万美元，以答应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对此异常抽资保持沉默。被指控牵涉到非法盗用之中的罗斯最后因拥有盗窃财产而判刑。

对于戴安娜公司来说，卸掉亚特兰大供应品公司绝对是则好消息，因为该公司可以更快地获得一些现金，并不再受困于该子公司不可避免的季度亏损。但对于炒作活动来说，这也是个坏消息，因为没有可再用于遮羞和充当门面的销售额了。

## 技术知识漏洞

在资本主义历史上，大多数投资都着眼于账本工夫，因为至少必须使整个账本看起来完美无缺。那时，投资者更看重过去的业绩以及眼前的前景，他们提出研究报表并就营业毛利进行计算，同时对资金需求进行规划并做出修订。然而，投资于当今的技术股票则涉及完全不同的过程。

技术投资者评估产品价值，主要通过这些产品是否采用了与以往产品完全不同或者新的工作方式。投资者也必须通过上述方法来了解新药、新半导体芯片或者新软件程序。投资者必须了解这些技术并形成自己的看法，看这些产品性能是否良好、是否能够卖得出去。同时，投资者还得判断，此项技术最低限度是否与其当前市值表现出来的价值相匹配。

了解新事物的过程与分析现有业已成熟的行业的财务状况是完全相反的事。在具有竞争性的市场中，规划成熟业务的赢利只需要努力工作和才干即可。但在新事物的了解过程中，即使你是该领域

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的专家，要想分析出该技术的赢利情况也是相当困难的。

华尔街并不关心这些耗时费力并需要深思熟虑的过程，它只关心销售情况。更多的是说，而不是倾听。说服一些你的伙伴去做你想让他们做的事情。马上就去。

这形成了“技术知识漏洞”的首要部分：缺乏鼓励获取正确知识的激励制度。

在任何产业中，诸如销售人员和专业工程师之类的人士构成了基础，只有他们才知道究竟是哪些人买了这些热门产品。我们经常发现，管理层与这些人员之间存在着严重的信息漏洞。管理层也许了解相关信息，却没有兴趣向别人提起。但投资人都得从这些管理人员那里获得信息。华尔街分析师通过与管理层以及由管理层提供的相关材料获得大部分数据。

基层员工与华尔街分析师之间的漏洞，了解新事物所需时间与华尔街赋予销售与研究的时间之比之间的差距，才给了卖空者以施展才华的空间，此即技术知识漏洞。

比如，此技术漏洞可用于解释，在基层员工相信戴安娜公司不过是荒谬的骗局时，该公司已经进行了6亿美元的价值交易。甚至，在这些了解技术背景的人在看到该公司股价时表示怀疑时，该公司仍就怡然不动。华尔街上怎么能出现此类情况呢？管理层告诉分析师——分析师转告给经纪人——经纪人再告诉投资者。环环相套，使得投资者不得不相信他们已经了解了新事物的真实情况。投资者相信戴安娜公司产品将有大额销售合同而且该公司的确有着大笔的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易。但由于技术知识漏洞，在戴安娜公司产品炙手可热时，该产品不过只是由公司内幕人士持有股票，并在华尔街上抛出。

---

1997年2月20日，崩溃不可避免地即将到来。纽约交易所全天终止了戴安娜公司的交易——这次，我们没有任何抱怨——同时有关该公司即将被摘牌的谣传也到处传闻。也许已经预感到这种情况，戴安娜公司正申请成为纳斯达克的上市公司。该公司不久就会在该交易所开始交易，就好像坏人在追逐当中，又跳上另一辆逃亡的汽车一样。

这才是收场的开始——第二阶段的终止，这也是说，第一阶段将戴安娜公司股票从5美元/股直吹到120美元/股。第二阶段把这只业已信誉倒地的股票从20美元/股抬高到50美元/股。股本越来越不值钱了，但是只要还可以从戴安娜公司身上榨出钱来，我们知道我们绝对还会听见菲德勒以及他的交换机智囊团的声音。他们不需要通过这些想像出来的电信交换机来交流这一信息，该进入第三阶段了。

戴安娜股票现在与其他小额股票一起出现在场外交易市场的粉红色册子上，并且在1997年4月，以2美元/股交易。然而，到了夏季，由于来自同心网络有限公司交易的积极性谣传、错误宣扬并带有“私募”性质的忍痛大甩卖。当时该公司尚未及时公布财务状况，使得股民对该公司——也对该公司股票——重又抱以希望。

1997年7月17日，当戴安娜公司为进入第三阶段正全力以赴时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


该公司股票狂涨5倍，直冲10美元/股。你能相信吗？投资者们坚信，因为戴安娜公司拥有同心网络有限公司的所有权，而这将在该公司首次公开发售股票之后为其带来巨大的收益，因此毅然决然地买进该股票。（由于同心网络有限公司在签署数据网销售协议时安排了价值500万美元的可兑换债券，因而戴安娜公司拥有了这些股票）。

由于“缺乏实际并且极其重要的偿还能力”而不能继续经营下去，导致戴安娜公司未能发布它已拖延很长时间的年度SEC报告，并使得投资者未能及时了解这些关键性信息。以飞来横财的同心网络有限公司为基础，第三阶段仅仅操纵了大量的同心网络有限公司股份，这些股份按照计划公开发售的股价，给予了戴安娜公司。但是炒作者忽略了一个重要因素，还存在着一系列另一方面的分配，它可能被15个保付代理人减少戴安娜公司的实际持有股份。换言之，买家期望有比戴安娜公司收容资金大15倍的现金流。我想知道的是，他们怎么会有这样的想法。

1997年8月7日，我们戳破了同心网络有限公司这个大泡沫，同时报道了有关戴安娜公司大肆传扬的自以为是的幸运的真相。虽然该公司价值曾使人迷惑，但是，我们识破了他们的一派胡言，并认为，在这点上的任何股价上涨都将违背逻辑并毫无道理可言。

此外，戴安娜公司由于该公司经理涉嫌股票欺诈而分别成为9起股东诉讼案的被告。第三阶段好像进行得不是特别顺利，所以第四阶段应该有所调整了。

1997年12月，在卖掉除萨特尔通信公司的“资产”之外所有可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖的财产之后，戴安娜公司重新起名为草原狼网络系统有限公司（Coyote Network Systems Inc，纳斯达克代码：CYOE）。费希尔准备借助此新交通工具以期东山再起。

坏人一般来说都能为所欲为。1998年12月，费希尔竟然能够让草原狼股票从4美元/股上升到16美元/股，所有的工具只是另外一位温顺的电信分析师，同时再虚构一个客户即可。的确如此，这就是第四阶段。

Kaufman Bros.的维克·捷若尔接过H & Q 乔·诺埃尔手中的指挥棒。维克将给我们大家带来更多的笑料，稍后，他将成为阿伯尔电信公司（纳斯达克代码：ABTE）关键性的支持分析师，而我将深陷于与其有关的肮脏股票炒作之中。1998年11月9日，他开始将草原狼公司定为“强势买入”一级。看到同样的人在不同的股票炒作活动中以同样的角色（赞扬和支持）反复突然出现，这实在是件很有趣的事情。

1998年12月3日，草原狼公司的SEC S-3年报报导，内部有人抛出了大量的股票。该公司为费希尔注册了18万3750股，占其总共持有头寸的1/3，其中包括通过1997年年中以3美元/股以下价格获取认股权证而得到的股票。斯奎格利亚则给予卖出所持有42 000股中的16 000股的权利，其中一些股票也是通过价值在3美元/股以下的认股权证而获得的。

1998年9月24日，草原狼公司在新闻稿中宣布和新月通信公司（Crescent Communications）签署了一份为期三年、总额达到3 700万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美元的合同。预计草原狼公司将把1 100万美元的销售额——占其1,500万销售额的绝大部分——在1998年秋天交给新月通信公司。1998年12月8日，费希尔忠心耿耿的党羽托尼·斯奎格利亚告诉TheStreet.com记者凯文·皮特里，新月通信总裁吉恩·柯西奥在加州的长滩有间办公室。最后却发现该公司的长滩地址不过是邮政信箱而已，其运营部门根本不存在。12月9日，该公司股票从14.25美元下跌到6.44美元，并总共有240万股在交易，实在是非同寻常的交易量。第二天，在看到整天的交易情况之后，SEC终止草原狼股票交易。

在所有事情结束之后，费希尔竟然还可以经营一家市值超过8 000万美元的公司。1999年5月，草原狼公司通过私下支付而使一起诉讼案达成了庭外和解。2000年3月，在《华尔街日报》对功成名就的费歇尔及其党羽厚颜无耻地大肆吹捧（当然没有提及戴安娜的惨败）不久，费希尔辞去了草原狼公司的董事会主席和董事职位。

2000年7月，在没有斯奎格利亚的新管理层操作下，该公司又改名为Quentra 网络公司（纳斯达克代码：QTRA）。和草原狼公司一样令人奇怪的是，在该公司的网站以及宣传材料中，根本没有提及戴安娜公司这个名字。2000年12月15日，该公司申请破产保护，现在它出现在不光彩的粉红色小册子上。

对于费希尔来说，我们正在等待他的重新出山。如果他真的出山，那么我敢打赌，他绝对会抛出一些迷人的电信小零件，这些小零件听上去如此之好，以致于没有人敢相信这是真的。一言以蔽之，股市中又将出现另一头披着羊皮的草原狼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第五章

# Solv-Ex：油腔滑调的公司

如果在1996年到1997年之间，你曾身处股市，那么你应当记住这个名字，Solv-Ex（OTC代号：SOLVQ）。一开始，Solv-EX厚颜无耻地将自己粉饰为：环境保护创新者，致力于缩减北美地区对进口石油的依赖，因而受到广泛的赞赏。稍后，又因为在一项涉及甚广并且颇具吸引力的英国共同基金丑闻中充当了关键角色而受到质疑。最后，我们使真相大白于天下，这是一件错综复杂和国际性的大型阴谋，从而使该公司声名扫地。

Solv-Ex在其17年的推销史上有点类似于残酷、腐败的独裁者，对待持不同政见者决不手软。这两者的相同之处在于双方都握有大权，这样一来，因为没有足够强大的派别来罢黜他们，因此，即使有非常清楚的证据来反对他们，也毫无用处。两者在随后的岁月里继续经营，身后有所谓的正义在拦截并追逐着他们。偶尔，权威们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能够利用手中的正义之剑刺向他们身上厚厚的盔甲。但为什么他们总是执迷不悟呢？这显然得归根于狂妄自大，还得加上自以为是。不久，连他们自己都迷恋上了自己的这些“海市蜃楼”，身陷其中，不能自拔。其本质无非就是两个字：贪婪。因此，只要身居要职一天，他们就会一面自称为“人民的公仆”，一面不断把钱从公家账户里掏到自己腰包里。Solv-Ex股价最后下跌时的状况类似于逐步渗透的政变，通过它才最终将卑劣的暴君赶下台。

Solv-Ex的瓦解使它那沾满油污的手弄脏了所有心甘情愿但毫不知情的参与者，这些参与者遍及美国、加拿大、英国、卢森堡、列支敦士登、瑞士以及斯堪的纳维亚地区国家。Solv-Ex公司的共同发起人之一、CEO兼董事长约翰·S·伦德尔除了派遣一些无耻之徒不断骚扰我们及我们的合作伙伴之外，并将公司基金更多的用在和我们“扯皮”以及出版反阿森西奥公司的言论上，他们根本就没有想到，这些钱本应投入到油类产品生产中。这使我很高兴讲述这个公司的故事，因为其中涉及堕落、扭曲甚或有趣的细节，这个故事绝对会让你眼界大开，不由得心生“敬佩之情”。

Solv-Ex公司（Solv-Ex Corp.）1980年创建于新泽西州的阿尔伯克基，此时，塞缪尔·A·弗朗西斯和伦德尔一起正为一项据说属于伦德尔的专利商业化项目融资，而伦德尔稍后又涉嫌另外一只股票的欺诈活动。Solv-Ex这个名字来源于从新墨西哥州页岩或加拿大沥青砂中分离低级石油的“溶剂萃取（Solvent Extraction）”反应过程，该反应过程据称“属于”伦德尔所有。稍后，当伦德尔认为将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此项“Solv-Ex”过程定调为一项“无需溶剂并对环境无害”的反应过程是能够带来更好的机遇时，却没有发现这与该公司声明的技术内容相违背，可惜没有人愿意改变这种现象。那么，事实到底如何呢？

1981年，Solv-Ex 原始股公开发行，弗朗西斯以接近5美分/股的价格买进了175万股，而伦德尔则依据所掌握的专利获得了270万股。1983年，Solv-Ex公司赞助了圣罗莎（新墨西哥）沥青砂工程，声称将投入2 400万美元建设一座日产量可达4 000桶的沥青工厂，然后从这些沥青中提炼石油。该项方案由联邦政府资助4 260万美元。

在获悉可从美国财政部获得这笔资金的承诺之后，伦德尔和弗朗西斯直接发布公告，以每股4.25美元向公众出售了总共价值400万美元的股票。但是，1983年10月，Solv-Ex突然宣布退出这项投资。这难道是临时决定吗？

绝不是。在做出这项宣布的前一周，众议院政府运营直属委员会已经降低了大肆宣传的声调。该委员会主席兼代表麦克·西纳尔强烈指责Solv-Ex。因为该公司没有说明，在出售这400万的股票之前1个月，2个或3个保付代理人在一份独立报告中指出，Solv-Ex过高估计了圣罗莎沥青的潜在含量。啊呀！Solv-Ex公司的股票从4.25美元下跌到1.75美元。

尽管对于任何一知半解的投资者来说，这都应该是巨大的、红色的、异常警示并且永久性的STOP（停止）标志，但是Solv-Ex的这个方案竟然又轰轰隆隆地驶过了14个年头。该方案是以如下方面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为基础的：炒作能够从所谓荒凉、毫无价值的地方提炼出有价值的商品这一概念以及对美国人和加拿大人的爱国（比如：反阿拉伯石油）本质的歪曲。

从沥青砂中提炼沥青的过程是非常常见并早已确立的过程。这一反应过程包括在有去污能力的容器中，用蒸气或热水搅动这些砂子；然后这些沥青就被提炼成石油。加拿大合成石油（Syncrude Canada Ltd.）有限公司是一家在从沥青砂中提取沥青方面具有36年历史的大型企业，该公司起初确实通过标准的清洗机器来化验此过程。加拿大合成石油公司和它的竞争对手桑克尔石油公司（Suncor）为了得到更大的效率，在萃取过程中使用苛性钠作为溶剂。这两家公司为启动该项目投入了数十年的时间以及上亿的资金。

比起该行业的这两家巨头，Solv-Ex只不过是一个黄毛丫头而已，而且没有能力实现他们所谓的“技术诀窍”和资金承诺，只有争辩说，他们的方案，虽然也需要配置苛性钠，但是成本却更为低廉，因为他们的这一过程在废渣以及废物的无毒害方面投入更少。好像这还不够“神奇”，因此Solv-Ex又声称能够从同样的沥青砂中提取出炼铝的原材料铝矾土，甚至还有可作为二氧化钛（$TiO_2$）替代物的$TiSO_2$，前者可用于造纸、绘画以及塑料工业中，作为颜料或填充物。噢，好像镀上了一层金边。

新墨西哥的砂子里并不富含碳氢化合物，伦德尔接着转向沥青砂的福地加拿大的北艾伯塔（作为RTR油砂艾伯塔公司的工厂经理，伦德尔曾在1977年到1979年期间，在艾伯塔省麦克默里堡工作过）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1998年，Solv-Ex公司几乎不费吹灰之力就获得了艾伯塔省阿萨巴斯卡地区的比土孟特（Bitumont）租地，该地区盛产沥青砂但是如此荒僻，以致于大多数人都根本不知道这个地区，并且甚至在一份兰德·麦克纳里地图中都找不到。1995年，Solv-Ex又得到了紧靠比土孟特租地的山堡租地。该地区的确富含沥青砂，但是对于急于吞下这些租地的工业巨头们，却并不一定有好的回报。附近，加拿大合成石油公司的沥青日产量为20万桶，而桑克尔石油公司为8万桶。

到了80年代中期，由于艾伯塔省急于发展工业，因此向Solv-Ex的新墨西哥石油工厂投资了33万美金。1995年，该省同意Solv-Ex在艾伯塔省投资1个亿建设一家日产量为14 000桶沥青的工厂。（虽然该工厂至今也没有生产出任何一桶有经济价值的沥青，伦德尔仍然毫无羞赧的要求另外投入6个亿——据他说，这是为了使日产量提高到80 000桶。）

我认为此时投资者已经失去了客观的判断能力，艾伯塔原始资本的积极投入以及对Solv-Ex承诺提供更多工作机会的过分相信，才使得这些监管人员着迷于该公司的成功业绩，竟对如此巨大的阴谋熟视无睹并继续投资！当我们卖空Solv-Ex以后，我们试图和艾伯塔政府以及媒体联系，并告之有关这个公司的一切。一开始，我们公司给艾伯塔省的印象是，我们是股居心叵测的力量，挑战整个省的完整性并试图威胁要带走工作机会。又一次碰到这个问题，*我们到底相信谁？*是这位商人吗？他许诺提供工作机会、前景，不对环境造成危害的石油以及爱——也许，不是爱——还是这位来自古巴、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



似乎把大家看做笨蛋和乡巴佬的卖空者呢？

仅仅当真相——Solv-Ex对待它的劳工如此卑劣，迫使这些劳工最终提供最有力的证词——出现时，才引起艾伯塔省政府的注意。Solv-Ex诈骗并非只涉及艾伯塔政府这一家。1987年，壳牌石油公司在对该公司进行了实质性的投资之后，决定不再与其有更进一步的合作。

1990年，新墨西哥的一个大陪审团指控Solv-Ex起初的秘书兼出纳弗朗西斯（并且还是该公司的大股东）在“小额股票”的推销和销售中涉嫌欺诈。弗朗西斯曾经与Solv-Ex的股票操作者托马斯·奎因和阿诺德·基姆斯关系密切，当这两位人士与Solv-Ex的关系在几年之后暴露时，这只股票未能避免这“极其糟糕的一天”——股价直线跳水。1992年，弗朗西斯被确认犯有证券欺诈罪，并在联邦会所服刑一年零一天。

Solv-Ex总裁杰克·布勒试图使公司远离欺诈丑闻，声称弗朗西斯早已于1985年离开该公司。但是，1994年10月27日，SEC记录表明弗朗西斯持有105万的Solv-Ex股票或者股票发行总量的5.38%。更为糟糕的是，他们不能轧空足够的股票，使弗朗西斯所占份额降到5%以下。因为如果弗朗西斯所占份额下降到5%以下，那么SEC的记录上将不会披露弗朗西斯从中所获利益，那么，我们也就无从得知弗朗西斯在其中所扮演的角色了。

起初，我是从《商业周刊》上《卖空者的秘密世界》这篇文章中得知Solv-Ex这个名字的。由于我在戴安娜公司方面所从事的工作，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这篇文章作者对我进行了采访。我也是惟一明确提出的卖空者。Solv-Ex作为这些"匿名"卖空者的目标而尤为突出，这也勾起了我的兴趣。阿森西奥公司把Solv列入了"观察名单"中。在每一特定时刻，我们可能会持有名单上公司的100只股票。我们随时注视着这些股票的消息和交易发展近况，当然它们有可能离开这个"观察名单"并成为我们下一个目标。

当艾伯塔政府授权Solv-Ex开始建厂时，整个1995年10月期间，Solv-Ex公司的推销活动也开始大步前进。伦德尔搭建了一个令人印象深刻的董事会。但是有件奇怪的事情，很多董事会成员已经七老八十了并长期退休在家。比如，作为Solv-Ex的总裁及董事，74岁的W·杰克·巴特勒从1951年到1985年都在为美孚石油公司工作，也曾因为该公司节省开支而成为中东地区主管。

接着，与其他所有长期阴谋者相同，Solv-Ex寻找一些听上去合情合理的第三方做认证工作。该公司委任一家合法的能源研究公司——和平咨询公司（Peace Consultants）——来"审核"它的萃取过程。但是，没有人能够从Solv-Ex处获得和平咨询公司的文件。接着，Solv-Ex公司在艾伯塔举办了一场热闹非凡的"聚会"，在这次"聚会"中，公司列出了由和平咨询公司经理签署的和平咨询公司的报告，作为对每桶5.21美元这一产品价格的认可。这个计划中的价格当然给人留下了非常深刻的印象。

事实上呢？我们经过调查发现所谓的和平咨询公司经理已不再为和平咨询公司工作了。此外，和平咨询公司的工程师自告奋勇地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



把Solv-Ex的报告描述为无耻的颠倒是非。他指出，是Solv-Ex自身在支持这项高投入的项目，而和平咨询公司只是分析此项目的可行性。换言之，他们能够从砂里提炼出石油吗？Solv-Ex公司的答案是，可以，而且是大量的石油。戴安娜公司的“这交换机真灵光！”又重现了。对这8个亿的置疑是他们能够通过经济可行的方式来达到同样的目的吗？1996年3月16日，和平咨询公司的副总裁丹·福利告诉加拿大的《金融邮报》杂志。“公布一个没有事实依据或者不知道所以然的数字会误导公众。”

谈及这些没有事实背景并可能引起误导的数字，我们就不得不提及1996年1月23日，石油产业分析师大卫·斯诺发布的一份最为夸张的股票报告。很多股票推销者都发布过类似的报告。他的“主要买入对象”推荐包括如下每股计划赢利：1997年为2.25美元，1998年为20美元，并且在到期之前，可以达到98美元——不过，需要坚持整整40年！斯诺给Solv-Ex制定了两年内达到200美元的价格目标，并确信其将在10年内达到1 000美元/股。呵呵，这些“千元股”家族又多了一位新成员。

三天以后，Solv-Ex连续两次出击中的第二次出击也出现了。不管你信不信，该公司的确牵涉到一些骗子。1996年1月26日，摩根格伦费尔投资银行的高级石油分析师查理·马克斯韦尔非正式地给了Solv-Ex积极的推荐，将其看做是“我们这一代最经典的增长型股票”，并通过办公室里的传真机将此推荐发送给选定的接收者。马克斯韦尔曾在70年代参与“能源危机”这个新术语的创造（你不会认为这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



些词是自己蹦出来的吧？）马克斯韦尔对金融权威人士鲍勃·梅茨大声赞扬Solv-Ex，而鲍勃·梅茨主要是在新闻报道中发表与上市公司有关的评论。

那么，马克斯韦尔在“能源危机”中扮演的角色是什么呢？那时，马克斯韦尔持有10万股Solv-Ex股票，也是伦德尔和巴特勒的老下属之一。在成为分析员之前，他曾在美孚公司中为巴特勒工作了10年。在面对面时，马克斯韦尔自称所做的工作不过是“做一名啦啦队队长而已，而非分析员。”喔！“如果Solv-Ex按照我们设想的轨道发展的话，”他写道，“那么，从现在到2008年，Solv-Ex将是世界上增长最快的石油公司。”在哀叹公司所受的不白之冤时，马克斯韦尔这样写道：“卖空者占领了这堵洁白的墙，还要往上扔污泥。”

Solv-Ex的炒作可能是我曾见到的最为疯狂的推销行径了！真是，不达目的，誓不罢休！1995年10月，时事通讯作家理查得·盖斯特预测股价将会超越50美元。1996年4月，他又描绘了该股票可能出现的所有最糟糕的结局，却把所有的责任都推给了卖空者——我们反复强调所有的理由，反对他提出的“强势买入”推荐。1996年8月，盖斯特再一次提出了“强势买入”，并滑稽地将Solv-Ex正面临的劳工困境转拨到积极的方面。幸运的是，这种情况已经带来了更低的成本和更为有效的建设进程。

恐外思想大量存在，人们不想再依赖于进口石油，因为他们觉得这样实在是授人以柄。1996年4月1日，公关快线发表的新闻稿引用了盖斯特的观点，并含沙射影地指出“拥有上亿美金的美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



男子”正与卖空者联合，同时，主要的石油公司正在为压制Solv-Ex的超级技术而共同作战（似乎没有人指出桑克尔石油公司和加拿大合成石油公司已经悄然实现了某些目标，而摇旗呐喊的Solv-Ex却没有做到）。盖斯特将股价上限定在70到80美元之间，并信誓旦旦地指出SolvEx将使美国和加拿大不再依赖于“阿拉伯国家的石油”。现在，在接触了如此多的事实之后，我对该阴谋集团的这些声称完全能够泰然处之了。我曾身居同Solv-Ex战斗的前 线，并且现在也想不起这些在战场上差点把我拖到危险境地的石油公司的执行官了。无论是否巧合，股票在4月1日从10.05美元上涨到12.88美元。

1996年2月，在海外力量的支持下，Solv-Ex股票上升到38美元（达到总共为8亿美元的市值顶峰），不久我们将了解到这股海外力量。但是，一个月之后，该公司股票跌到了22美元。1996年3月25日，鉴于大陪审团开始调查该公司可能的股票操控，该操控涉及与Solv-Ex有关的两位犯罪成员，主要是前述的弗朗西斯同托马斯·奎因以及阿诺德·基姆斯共谋，导致一天之内，该股票的价格从22.50美元狂跌到7.38美元。基姆斯曾于1992年因为诈骗和证券欺骗而服刑。而基姆斯的伙伴斯奎因更是一名肆无忌惮的“暴徒律师”，是所谓的“意大利黑手党”成员之一。奎因和基姆斯同时掌管着一家投机交易所，主要靠钻S规则的漏洞赚钱，该漏洞允许由美国投资人操控未登记股票。以这种方式经营全部股票的Solv-Ex自然成为绝佳的工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# S规则

假设有一家在美国股票交易所上市的公司想私下里向某一投资者发行股票。也许它是想兑换一些现金，也许是想向提供服务者支付报酬。那么根据SEC规则，该位投资人若想自由卖出该股票，他或她要么再等一年，要么由该公司首先在SEC那里把该投资人的股票登记。如果该股票没有在SEC处登记，那么此投资人不能自由买卖该股票。

理论上，注册规则主要用于保证投资者在买进或卖出某公司股票时可以获得募股说明书。募股说明书告诉他们该只股票正以多高价格交易、谁在卖出股份以及这些资金的流向。由公司向SEC申报的募股说明书中包含此家公司相关信息以及风险因素。

但是为了在某些特殊情况下，鼓励外国投资者投资于美国公司（SEC提供一定的年限）,这些注册规则有例外情况。这些例外情况就是所谓的S规则（Regulation S）。

在S规则中，名副其实的非美国投资人可以从美国的上市公司那里私下买进股票。并且，如果该公司在SEC没有登记这些股票，那么他们在40天以后才能卖出它们。这些从私人卖家那里买进股票的人可能认为自己买的是公开交易并且业已登记过的股票。但是，事实上，这些股票从未登记。S规则提供给卖家以匿名、更少争论以及快速周转等条件。这帮助公司能够快速并且容易地创造出新的公众股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



S规则被诸如Solv-Ex之类的公司滥用了，甚或在本书中是抨击对象。然而，在该项规则被撤销之前，Solv-Ex通过私募以及海外的S规则证券至少卖出了1 800万股股份，而且1股都没有在SEC处注册。1997年7月，我们认为Solv-Ex应当为可自由兑换的证券持有人发行股票负责，因为他们已经发行了超过3 000万的股票，这是他们有权发行股票数量的极限。这也是Solv-Ex倒闭之前所进行的最后一次操作。

S规则股票可能带来的副作用在于以低于市场的价格买进股票的投资者不得不在40天以后才能抛出，这样投资者通过同步的卖空交易可以稳定获得收益。比如，假设某一股票正以25美元交易，但是你可以以20美元一股的价格买进1 000股，那么如果此时以此价格买进，就可以获得5 000美元的收益。但是一旦股价下跌，那么你的收益也随之减少。如果在你卖出之前，股票跌破20美元，那么你肯定要损失一部分钱。然而，如果你同时在25美元处卖空这些股票，你将不会在乎发生什么。如果股票下跌，比如20美元一股，那么作为多头，那肯定会损失；但是却在空头方面获利5 000美元。如果股票上涨至30美元，那么作为多头，你将获利1万美元，而作为空头，将损失5 000美元。最后又纯赢利5 000美元。无论我假设股价为多少，你至少可以确保5 000美元的赢余。

投资者应当与市场有足够的“联系”以期获得场外交易股票——并且足够明智地知道这些优先股是垃圾股——因此，可同时卖空这些S规则股票。因此，在S规则股卖出的40天内，可以安全地认为该股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



票的部分空头净额应当归功于S规则股票的股东——该公司表面上的“朋友”。

为什么Solv-Ex这样的角色能够被吸引到这些深奥并且遥远的投机活动中呢？1996年10月3日，《阿尔伯克基新闻报》给出了完整并令人作呕的理由。新墨西哥州最富有的居民名单中，石油大亨约翰·S·伦德尔排在第10位，估计佣有5 200万的财富。有证据表明你根本不需要参与到某些著名公司中——该死，你甚至不需要与一家有实际产品的公司有关！——也许，这样你才能非常的富有。

坏家伙们正躺在这只股票上，逍遥自得，而Solv-Ex则坚决为他们提供一切。1996年4月，前任官员丹尼·达拉—朗格在阿尔伯克基立法机关中批评Solv-Ex。可惜，他那精确的谴责还不太成熟。所有的阿尔伯克基人依然沉迷于Solv-Ex之梦，陶醉于它所承诺的大量工作机会以及少得可怜的利税之中。直到Solv-Ex严厉地对待它的工人和承包人，省政府才开始恍然大悟。本地新闻界也开始诅咒达拉朗格，它们也曾经长时间受Solv-Ex承诺的迷惑—可从砂子中提炼出廉价的石油。实际上，可怜的、没有客观对待的当地媒体从来就没有了解到Solv-Ex白日梦后面的真相。

我并不是第一个发现其中存在问题的卖空者。在我进入这场冲突之前，已有套利基金聘请顾问来评估Solv-Ex。奎尔凯普公司（Quilcap）聘请了威尔琼斯工程顾问公司（Weir-Jones），该公司根据新闻报道概括得出：“我们并不认为沥青提取过程是……独一无二

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的……。出于上述理由，我们完全不信任Solv-Ex所做的声明：他们能够许可其他［油砂］租地的主人使用他们的最新技术。而认为Solv-Ex将成为铝制品的重要生产商的看法绝对值得置疑。”

这仿佛就是在对一名正在“夸夸其谈”的胡扯的艺术家出示一块红牌，呵呵，你应该下场休息休息了。Solv-Ex聘请了柯利律师事务所（Cleary Gottlieb Steen & Hamilton）控告奎尔凯普公司和威尔琼斯工程顾问公司，理由是“违背合同条款，有所图谋，对预期的经济优势进行侵权性的干涉以及使用不公正的致富手段”，并宣称他们业已签订了保密协议，但是现在却泄露了其中的信息。此次诉讼中的首席律师埃德·米什金一年以后成为阿森西奥公司的对手。为在一场诉讼中反对我们，他根据一份新闻稿就打算替水晶交易（美国证券交易所代码：KRY）骗局辩护，这两场骗局同样引人误入歧途并极其荒谬，且都有过短暂的辉煌。

1996年9月，Solv-Ex聘请了另一位曾为美孚石油公司工作过的雇员赫布·施梅茨，他是《告别低姿态》一书的作者，该书是他这么多年来为美孚公司做宣传的论文集。施梅茨曾参与美孚杰作剧院的赞助活动，这是为公众对于20世纪70年代“能源危机”的气愤而做出的“高姿态”——也许在没有归功于马克斯韦尔的情况下，我也可以使用这个词。他指导Solv-Ex在《华尔街日报》上发布虚假广告，大标题为“你可能从来都没有听说过我们。不久你就会知道了，因为我们的技术将大大减少美国对中东石油的依赖性。”更为大胆的是，该公司在此推销工具包上竟然贴上了这样的标签：“根据《华尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



街日报》再版”。好像这份广告业已经过大牌记者编辑过似的。

与此同时，随着越来越多的“值得尊敬的”名字出现在这个欺诈性集团中，而且Solv-Ex的推销活动已经占据了令人难以忍受的位置，该公司在海外已经默默地卖掉了上千万的未登记股票。这些股票主要通过瑞士一家投资银行和一位出身名门的英国年轻人出售，这位人士是伦敦德意志银行摩根格伦费尔基金里冉冉升起的新星。就是这位刚刚崭露头角的新生银行家很明显地错误地高估了自己的欧洲独家授权地位，并且同尼克·莱森对巴林银行（Barings Bank）案例类似，代表DB共同基金和Solv-Ex进行了不计后果的违法交易，并成为极具破坏性并且最值得作为实例的银行界丑闻之一，虽然英国的新闻界对这些丑闻早已见怪不怪了。

这就是彼德·W·杨。

同许多近来造就的投资专家一样，彼德·W·杨外表精明，有点偏瘦。他曾获得牛津大学的数学学位，并追求更好的生活质量。作为摩根格伦费尔冉冉升起的新星，杨每年领取30万英镑（折合45万美元）的工资，同时作为摩根格伦费尔的欧洲增长信托公司经理还可获得一定的红利。到1996年9月3日止，该共同基金掌握着7.88亿英镑（12亿美元）的资金，打算向欧洲公司投资。然而，一旦面对参与Solv-Ex阴谋的机会，杨根本无视只能面向欧洲公司的投资方针。最后，这位经理使他的员工失去了工作，使摩根格伦费尔的名声遭到破坏，也使其付出了上千万英镑的代价。并且，如果杨的辩护律师也认为事实确凿，那么这位天才少年就真的“神经错乱”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了。

杨可以说是一位奇才，编制着由账户和伪造公司构成的、模糊的国际性网络。早在1995年春季，他就开始与一家瑞典代理公司菲巴北欧证券公司(Fiba Nordic Securities)的美国办事处人员接触，妄图借助一些伪造的卢森堡公司来隐瞒他的操作。菲巴北欧证券公司甚至更为疯狂。它把杨引见给两位精明能干的瑞士律师马可·沃尔夫和于尔格·怀勒。这两位律师为杨开办了一系列的控股公司。这些控股公司中(包括杨最活跃的账户——俄国石油公司〈Russ Oil〉及SA技术公司)，并且这两位律师至少是其中五家公司的董事。菲巴北欧证券公司还曾为Solv-Ex提供S规则证券。杨是Solv-Ex最好并且也是最贪得无厌的S规则客户。

1996年1月23日，Solv-Ex给了俄国石油公司489，474股股票，每股从17美元到18美元不等。这一天，该股票收盘于20.31美元，该公司获得了大概140万的账面利润。1996年9月，摩根格伦费尔SEC 13-D年报表明："俄国石油公司是……杨用于转移资金的工具，也是出于杨自身利益而给［基金］的机会。杨个人账户持有了应由俄国石油公司持有的Solv-Ex普通股。"换言之，因为他是自己的老板，彼德·杨用基金的钱付给俄国石油公司，然后自己持有Solv-Ex股票。嘿!这是一种多美妙的越过经纪人的方法。

杨以尽可能快的速度买进Solv-Ex股票。1996年3月8日，Solv-Ex宣称，有一家由多位投资人组成的欧洲投资集团为1 081 967股的私募一次性付款30 700 000美元——平均价格为28.37美元，比市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格竟然高出2美元。实际上，所谓的“多样化的欧洲投资人”实际上就是彼德·杨一个人而已。通过他的两家卢森堡控股公司SA矾华砂业和SA沙圣石油进行上述操作，这两家公司就是为Solv-Ex投资而创建的。

很难判断杨的摩根格伦费尔老板对他的违法交易知道多少。有两周，我都很早来到办公室，给伦敦的这些老板们打电话，但是几乎都没有得到任何回复。从莱森和其他案例中，我们可以看到，这些成功的年轻交易人都把大笔大笔的资金投入到投机中，而只留一点点的钱用于监管。即使杨所购买Solv-Ex股票的数量及集中程度都还不能给以任何警示的话，那么也根本无需夏洛克·福尔摩斯来推断出Solv-Ex绝无可能成为一家欧洲公司。同时，杨一家从以前的普通公寓搬进了一套富丽堂皇、价值35万英镑(52.5万美元)并且拥有5个卧室的住宅，这套住宅位于阿默舍姆。当有人问他是从何处得到了这笔搬家费用，他的解释是从上述两位瑞士律师沃尔夫和怀勒处贷的款。

杨几乎买进了Solv-Ex按照S规则发售证券的所有三种不同的股票。他通过在开曼群岛注册的席尔瓦投资公司从未知名的卖家手里获得了75万股。另一家属于杨名下的列支敦士登公司翡美机构在1996年向Solv-Ex提供了3 300万的贷款——如果我们稍后揭露出此交易的内幕并强调事实真相时，我想，摩根格伦费尔绝不可能同意提供这笔贷款。摩根格伦费尔自身持有40 100股Solv-Ex的股票。1996年，杨令人惊骇地向Solv-Ex投资了7 000万美元。16年来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Solv-Ex总是在小零售投资人之间周旋，现在终于遇到了大买家。这只小额股票现在开始隐藏着大规模的国际性阴谋。

这只是我把Solv-Ex称为“双重偷垒”内容的前半部分。第一部分包括从投资者那里压榨出成百上千万的金钱。超出任何人最丰富的想像，彼德·杨就达到了这一目的。那么对杨这颗新星坠落之前，约翰·雷德诺尔所作出的评论也就不足为奇了。他指出：“我认为他是一位英雄，而且，就我看来，我们欠他的不是一点两点。”“双重偷垒”的第二部分就是使公开招股公司的钱漏到他们手上，并使这些公司消失，而这需要有大型和高投资的企业做掩护——比如在遥远的加拿大北部计划建造一家秘密的、“具有革命性的”工厂。

1996年夏天，在美国联邦对Solv-Ex交易进行调查之后，英国股市政府部门也开始核查杨的交易。杨根本无法应付这次突变。无论合理不合理，他开始出现异常而且非常古怪的行为。有这样一条令人津津乐道的轶闻：他的妻子送他去商店，然后他带着30桶腌黄瓜回了家。据报道，他经常带着他的孩子呆在黑暗的房间里，一言不发，经常就火箭发射器的设计问题和同事谈论起他的父母，还开发出模拟白蚁蚁穴的数学模型。

1996年9月，杨的世界崩溃了。在摩根格伦费尔发现杨的泽西岛账户中有250 000股俄国石油公司的股票，并且准备将其置换为可与桑诺股票自由兑换的债券，之后该投资银行冻结了俄国石油公司的资产。而桑诺公司不过是一家挪威的高科技公司，按照挪威货币，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



它还是一家“小额”公司。摩根格伦费尔还发现杨挪用俄国石油公司总共350 000的股利购买住宅，而并非他所说的，是从瑞士律师那里贷的款。由于这些原因，杨遭到解雇，其财产也被冻结。英国的小报对这位骄横的人士如何从高处跌下的故事总是异常敏锐，因此他们充分发挥“狗崽队”的优势，对杨采取紧逼围攻的政策，希望获得更多内幕消息。

当杨备受打击的脸和戴安娜王妃或迈克尔·杰克逊的脸一样在英国家喻户晓时，杨的律师得到对一名只知道叫做“桑德拉(Sandra)”的妇女提供的紧急禁令。该禁令禁止出版她1995年10月摄下的有关杨的人造偏光板（宝丽来）照片，同时限制她散布任何有关杨言行的细节问题。稍后，大家才知道这样的事实，宝丽来公司利用两位名为特蕾西和桑德拉的妓女欺骗杨，而桑德拉叫卖的所谓“细节”不过就是杨曾和她们有过性交易。但是，小报们仍然可以得到杨的其他令人感兴趣的照片。

1996年9月28日，严重欺诈行为调查处搜查了杨的家，但是没有逮捕他。(我曾向杨的一位邻居打听目击信息)。在来自美国政府的压力之下，摩根格伦费尔被迫来到严重欺诈行为调查处以协助调查，调查该投资银行认定的三家表现最好的投资基金造成的总共1.8亿英镑(2.7亿美元)的“黑洞”到底是怎么回事儿?摩根格伦费尔承诺在做出审查之后，将给予投资者赔偿。

1996年10月，由于同杨之间的瓜葛，菲巴北欧证券公司的创建董事埃里克·朗埃克也不得不辞职。由于未能对杨尽职监管，五位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高级摩根格伦费尔经理均被免职，这包括CEO基思·珀西，主协助官员迈克·惠特利加上杨的顶头上司格林·欧文。

该公司发现杨已经为摩根格伦费尔购买了12.4%的Solv-Ex股份，当然杨也可以冒着更大的损失而把Solv-Ex全部股票都买下来。在杨抬高Solv-Ex的股价之前，该股票总在1美元左右徘徊。如果不是他哄抬该股票，他根本不需要花7 000万来购买这只股票。摩根格伦费尔宣布他们打算把所持有的Solv-Ex股份降到5%以下，虽然伦德尔让这样一家超级银行卑躬屈膝并使诸多人的职业生涯终止，他对于自己的所做所为毫无羞耻感，还得意洋洋地反诘，摩根格伦费尔所持股份为限制股，因此根本不能出售!好的，等等，一会儿你就可以看到伦德尔如何处理他自身所持有的限制股。

然而，曾经在英国媒体上占据显著位置的摩根格伦费尔丑闻并没有结束。由于对彼德·杨的彻底失败非常失望，摩根格伦费尔总裁约翰·克雷文先生辞去了部分职务(据报道)。据估计，杨的犯罪行为最终给摩根格伦费尔带来了大概4亿英镑(6亿美元)的损失。

同时，无论是面对摩根格伦费尔的诉讼还是严重欺诈行为调查处的起诉，杨声称自己无论从精神上还是从法律上，都无力反抗。但是我们已经不再谈论那30桶腌小黄瓜。1998年11月10日，杨在伦敦出庭时试图强调自己的“精神缺陷”。同时也可以说更多是为了适应英国新闻界的口味，杨出现在审判大堂上时，身着浅灰色短裙，点了红色唇膏，脚穿高跟鞋，手持粉红皮包。他似乎想把自己打扮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成一位“美眉”，可惜他不是位小姐。

令人惊讶的是，摩根格伦费尔丑闻并没有使Solv-Ex的光泽暗淡多少。此刻，我们已经不能再坐以待毙了，因为这次“欺诈”非常明显。1996年10月7日，阿森西奥发布了关于Solv-Ex的第一份报告并且公布了“强势卖出”的评价。我们主要聚焦于摩根·格伦费尔的美国根源上。正在搜寻有关Solv-Ex所谓“欧洲投资人”的联邦调查员已经揭露出该欺诈行为的大部分真相。在发现这笔3 300万的贷款记录以后，我们已经很难相信Solv-Ex一点都不知道杨的非法操作。而且，我们依然有理由怀疑Solv-Ex需要完成“双重偷垒”。我们知道该公司还需要通过伪造的建设工程来“过滤”这些钱，并且明显经过伪造的工程很快就会使整个计划解体。

不幸的是，虽然有不祥之兆，伦德尔依然精力过剩，依然继续从事欺诈性活动，而且居然还能找到信徒。根据对Solv-Ex涉嫌欺诈的绝对确信，我们相信这将导致大量的绝佳交易机会。1996年11月8日，Solv-Ex宣布将从另一家欧洲S规则股票中融资3 000万美元。

彼德·杨这颗新星的坠落并没有吓倒Solv-Ex。该公司又开始寻找可以同流合污来伪造销售额的新的合作伙伴了。1996年11月27日，Solv-Ex宣布一项和芬兰雷西奥化工橙色金属公司进行的对外贸易，以提供可作为纸颜料的合成二氧化钛，该产品据说是某一“神奇”过程的副产品。这使得我又想起了戴安娜和同心网络公司之间的交易。这笔交易完成了吗?可以这样说，如果要本书等到Solv-Ex已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



装载它的纸颜料时才付梓的话，那么，我恐怕大家就看不到这本书了。

12月，Solv-Ex面临更多的冲突。《商业周刊》上发表了一篇文章，将Solv-Ex指责为由“聚众操纵者”操纵的股票之一。锅炉制造商协会和艾伯塔劳工关系理事会一起将Solv-Ex工地上的12项举措备案。同时，艾伯塔劳工部也开始调查Solv-Ex对23位员工的解雇事件。

与此同时，一些受雇的傻瓜(显然由Solv-Ex派遣)开始对我生活中的一切细节吹毛求疵，比如置疑我的门卫以及汽车修理(好无聊)并试图胁迫我。他们试图使与我不和的第二任妻子说出不利于我的话。难道这些阴谋家认为通过中伤他们的批评者就可以吸引投资者们吗?

天呀，还有更多的折磨等着我!一位退休的纽约警官或另一个人出现在我的办公室，这位退休警官穿着双排大衣，手持明显假冒伪劣的公文包和名片，告诉我他想开户。他认为我是一位零售经纪人。可惜，我们不是。因此，他被我们打发走了。但是后来我认识到和他“玩玩”游戏，也许更有意思，并可借机揭露出他的本质。因此当他离开时，我追上去并喊道：“回来，回来，我们想你可以开户。”可惜，电梯门已经关闭了。我继续喊他，可他消失在电梯那扇紧闭的门后面。啊!我最热门的前景消失了。

我开始收到令人烦忧的电子邮件，比起先前及以后的其他“战役”，这些更加恶毒而且激烈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你这样的小偷和骗子应该投入监狱。我希望有人能够让你断子绝孙。

呈交大陪审团的证词准备如何了?我们相信我们现在对你知之甚多，因此，你得当心了!

一定要让我知道哪一所监狱是你的新家。我会寄一些迈阿密码头的照片给你，以解你的思乡之苦。

甚至今天，我还在网上被人猛烈抨击。通过各种方式来折磨我的名字，给我起各种各样的绰号，我只能无言以对。大多数留言的人简直是"轰炸机"——如果可以这样称呼他们的话，他们实际上是由这些骗局策划的公司雇用而来的专家，还能披上合法伙伴的外套。我从不在留言板回复。这里充满谎言，令人困惑。我被告之，这些轰炸机经常在留言板上攻击这些置疑公司声明的人，一般来说，这些公司都处于我的工作范围。

在雅虎半球留言板上，常有心怀恶意的人带着贬义的口吻称我为"古巴难民"，好像我的出身还可以作为说谎的证据一样。如果有人问我，是什么促使我获得小小的成功，我认为哈瓦那或我那受人歧视的背景毫无疑问是我成功的动力之一。

我能够理解这些正困绕于我所提供消息的投资者，他们不能够清楚地认识到这些股票的表现并不像表面那么简单。但我绝不容忍这些无知的种族主义者的嘲笑，这与我报告内容——或所有的事实——根本就扯不上关系。事实上，我也收到大量令我由衷高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



兴的电子邮件，这可比上述这些令人烦忧的邮件多多了。

> 由于经纪人的建议，我成为Solv-Ex的新投资人。罗尼公司的经纪人告诉我，您认为有关该公司的信息极端错误，目的就是使股票下跌。坦白地讲，你的报告结构严谨，而且非常真实。我真的很困惑。

非常好的开端。至少，在投资人的心里，他的经纪人也并非想像般见多识广。一位正在为《牛市和熊市金融报告》撰稿的专业作家丹尼夏·马丁为Solv-Ex写了一份夸大其词的广告词，将该公司称为“由幻想家掌管并可实现梦想的公司”。但在读了我的报告之后，她发电子邮件给我并承认没有作好案头工作，为这份商业广告感到遗憾并打算将其收回。并非所有的“托”都有报酬可拿，有些人的诚实被这些高明的骗子利用了。尤其这些骗子都很清楚，华尔街和媒体的主要兴趣在于发现那些会上涨而非下跌的股票。

到1997年2月之前，我们了解到通过杨犯罪行为获得的现金已经消耗殆尽，Solv-Ex公司也将“终端空头”——也就是说，不久，该公司股票将跌破1美元大关。但是，一项新的Solv-Ex误导性推销活动竟然又促使股票上涨到16美元。该公司指出：“非常高兴地听说联邦大陪审团已经入选纽约南区美国地区法院的陪审团名单中，该陪审团正在调查有关针对Solv-Ex的卖空交易，”并且“Solv-Ex并非此次调查的对象或目标。”

美国司法部规则确保所有联邦大陪审团的程序在政府向公众

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



宣布之前都处于保密状态。任何违犯者，包括法院自身雇员，都可能因泄露大陪审团的程序信息罪而投入监狱。我们与美国巡回法庭律师事务所纽约南区的公共信息官员马文·史密隆联系，他确定，在法庭的公开记录上，绝对没有可支持Solv-Ex此声明的信息。

接下来的一周中，伦德尔指出Solv-Ex的“工厂一切准备就绪”，同时，当他提出允许日产量为100 000桶时，“嘘声一片”。

我们需要发现工厂内部到底是什么，这需要照片。但是他们的安全措施非常严密。从外面，你根本看不见任何东西。因此我们租了一架飞机飞越这家工厂来拍摄照片。

这次勘测任务非常成功。Solv-Ex的航摄像片碰巧与伦德尔的声明同一天发布，在这些照片中，可以看到连工厂的围墙和屋顶都还没有修好呢。伦德尔只能无力地反驳道：“它们必定是老照片，不值得相信。”

从根本上而言，伦德尔最勇敢的一步是根本不重视建筑工人，也不支付报酬。当五个不同的工会开始归档文件以组织好Solv-Ex的工人时，Solv-Ex竟然解雇了40名员工——几乎占了全部职工的一半。伦德尔声称这样做是因为工厂建设已基本完成，同时公司需要筹集更多资金，并且当前的主要任务是为投资人生产出更多石油，因此不再需要与主营业务无关的雇员了。

紧随这次临时解雇，一位不满的工会官员指出，Solv-Ex正在把沥青送到萃取工厂中，安装假的传送系统以向投资人表明他们马上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就可完工。另一位官员指出，“该工厂一点都看不出马上就要完工的迹象。我认为这是伦德尔愚弄投资人的另一种方式。”

我还有一条令人惊讶的信息来源——这些极度不满的雇员。这些坚毅、实际并来自大怀特北部的雇员根本不需要做任何说服工作。与我们在金融界中看到“黄鼠狼”不一样，这些黄鼠狼即使无意中卷入某一欺诈计划中，也决不会告发这些欺诈者，而这些劳工即使被威胁，也绝对要说出想说的话。他们除了向我提供详尽并可靠的信息来源之外，就我个人而言，我非常喜欢他们。一位名为坎贝尔·史迪威的工会组织者从雅虎留言板上了解到我的名字，然后尽管身处加拿大中部的荒凉地他，他在轻型货车上，依然用便携式电话给我打电话。通过令人难以相信的努力，他帮助我在所有工会中识别出最好的工人。因此，面对同一个敌人，我和所有的工会头头们都建立了良好的关系，并且通过他们，我能和这些确实在该工厂各个部门工作的人们搭上腔。我就是这样创建出这份令人惊讶的文档：Solv-Ex工厂根本就没有工作！

他们连此工厂的蓝图都没有。管理员、管道工和工厂实验员告诉我，根本就没有制造能够使该工厂运转的电气设备、淡水、蒸汽以及任何操作工序所需要的气体管路。本应用于拖运原砂的大型卡车被切割成两半，以让位于这些所谓的“路”，并且它们再也没有被正确地装配起来。因此，它们只有留在原地充当摆设了。其中有些建筑连排水系统都没有——一旦出现夏天上游融水下泄，这些建筑恐怕会被漂走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



和我们交谈的几位工人说，管理层告诉他们“所有要做的事情就是尽量生产出一油罐车的沥青，并送到阿尔伯克基（新墨西哥州中部大城）”。呵呵，我记得不是特别清楚了，可是我认为这难道就是股东希望从这个公司里得到的东西吗？这么一油罐车令人恶心的油就要值上千万吗？比起到当地的加油站，直接将高级汽油抽取到卡车里来，花费如此一大笔钱是不是有些太轻易？这些原油根本不需要提纯，你可以节约上千万的资金。现在，对于这家公司而言，前者却是一个绝佳的想法。我把这叫做“抽了倒，倒了再萃取”。

我们证实过的一个报告指出：Solv-Ex公司正在解雇基本的雇员，包括流程计划员和他的班子、木工管理员、安全管理员、仓库经理、特殊项目主管、合同执行负责人以及宿舍维护人员，再加上仓库。在Solv-Ex承认刚要修建管道时就解雇了管道工的领班。水管工人和管道工的发言人说：“我们曾为加拿大合成石油公司和桑克尔石油公司工作过，但我们在这里根本就看不到任何前景或计划需要做的事情。”事实上，该公司根本就没有预计要达到什么目标。不要忘记Solv-Ex17年来一直都是股票推销方面的专家，而且仅仅擅长这一方面。最好的估计是，该公司试图建造起工厂，并希望能够从水里捞出鱼来。最糟糕的是，该工厂实际就是该公司偷走“战利品”的幌子。

你必定感到惊讶了！毕竟“烧掉”7 000万美元不是一天两天就可以办到的事情。难道对他们来说，一旦拥有了所有的资金，就抓紧一切机会使其合法化这一想法是突如其来的吗？显然不是，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



并不仅仅想“带上钱跑掉”，他们想的是“带上钱出门，并试图在路上得到更多的钱。”

我们已经掌握了许多细节，这使Solv-Ex感到阵阵寒意。很难了解，这些Solv-Ex最坚定的股东如何继续持有股票，并在所有的事情败露之后还能如此维护该公司。

2月27日，伦德尔宣布，他掌握了尤其是阿森西奥公司卖空Solv-Ex公司股票的证据。该公司股票在纳斯达克上被暂停交易，除非伦德尔能够提供证据，否则不会再重新开始交易。伦德尔的证据呢？记录表明某些卖空者除了彼此交流之外，还和媒体、市场管理部门联系，但所有的活动都是合法的。曾收到伦德尔包裹的一家媒体成员致电给我，他已经浏览了材料，但是发现除了Solv-Ex的愚蠢之外，他根本就再也写不出其他任何东西了。

1997年3月13日，Solv-Ex拖欠摩根格伦费尔的3 300万贷款已达67天了，这笔贷款是由彼德·杨安排的。根据我们的分析——当然，我们已经将此分析通告给德意志银行，这次拖欠允许银行可以立即卖掉1 016 000股的Solv-Ex股票。我想这家银行并没有认识到贷款的拖欠问题。也许这是第一次，由小小的卖空者提醒大型国际银行它的贷款处于拖欠之中。

由于Solv公司没有付款（一共300万加元）给福特麦凯梅提斯公司，因此该公司正控告Solv-Ex公司，并在工厂外面设立纠察线并设置障碍。稍后，五家艾伯塔建筑公司申请给予建筑商价值70万加元的扣押权，因为Solv-Ex没有支付应该支付的物料以及服务费用。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



家公司在艾伯塔真的声名狼藉了。

伦德尔安排了一份用于证明少量沥青砂可以转化为沥青的实证。充其量，他仅仅是在一台临时搭配的洗沙机中煮沸沥青砂。最糟糕的是，根据某些报道，他往里面注入的是沥青。我们获知满载的卡车进入高度机密的围地之后，再空车离开。这些来自工厂纠察人员的报告是从卡车弹簧的高度得到的，卡车开出工地时这些弹簧高度显然更高。这些单纯的投资者和媒体显然不知道清洗沥青砂并生产沥青的工艺流程非常普通并且早已存在，他们仅仅是被伦德尔提出的实证吸引，然后开始唧唧喳喳："阿森西奥是错的——这家工厂的确在运行！"噢！并非如此。工厂和交换机又开始工作了。

实际检验#1：Solv-Ex炒作股票的基石就在于伦德尔宣称可以生产出5美元/桶的沥青。这种沥青产品是一种可持续过程，而非一次一桶的交易。虽然不可能猜想出到底在这座"工厂"里花了多少钱以及被吸走了多少钱，但是伦德尔为他的观众所生产的一桶沥青已经花掉了4 000万。即使处于能源危机时代，这也是一桶价值连城的石油。

实际检验#2 ：这座未完工的工厂实际没有使用任何Solv-Ex提出的方法。任何以这种方式生产的沥青都与"Solv-Ex专利技术"搭不上边。

实际检验#3：你真的认为沥青是被"生产"出来的吗？据Solv-Ex内部化学专家说，这是一场骗局。

1997年5月，来自SEC的三位官员和来自英国严重欺诈行为调查

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



处的两位官员在Solv-Ex的工厂现场展开调查。按照规则要求，SEC告诉某些工人他们调查的目的是了解Solv-Ex是否违背了反欺诈法律、有无误导信息、是否未能告之实质性的信息以及是否涉及未登记股票的交易。

5月末，面对不断下跌的股价，美林卖掉了470 000股Solv-Ex股票，这些股票本来是伦德尔存在私人账户中来担保贷款的。显然，不能接受近来严酷的声讨，Solv-Ex声称它并没有同意进行此笔交易，伦德尔面对追加保证金通知，“正在检查他的合法操作”，这些操作主要是针对卖出这些股份的经纪人。通过这一举措，伦德尔给大家留下了这样一个印象：他并不想卖出这些股票——事实上，他从这次股票出售上获利匪浅，因为这些股票只会越来越不值钱。

为了安抚这些惊慌失措的股东，Solv-Ex宣称他们将以不对市场造成破坏性影响的方式卖出股份。但是，扔下47万股，难道一点涟漪都不起吗？这绝无可能。5月28日，第一次卖出这些股票，以7.63美元的价格成交。5月30日，在他们最后一次卖出该公司股票时，交易价格为6.56美元，下跌了14%。在这样一个火卖的环境下，卖出股票显然让人觉得不合时宜。谁买了这些股份并且为什么买都是非常有意思的问题，正如起初美林为什么要贷款给Solv-Ex一样令人好奇。

1997年6月，艾伯塔的神奇人物伦德尔开始抛售自己持有的股份时，实际上在让股东“不要再提及这些幕后人物”。这继续冲击着现有的股票。伦德尔极其幸运（聪明）地卖掉了634 100股，大概7美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



元/股，总共价值424万美元。同月，价格跌到3美元/股。而伦德尔的反应是：发行更多股票。

虽然伦德尔已经兑现自身持有股份，但是他却还在准备另外的S规则股票。可是，这一次，他们正在出售的是可自由兑换的证券，如果将这些证券兑换为货币，则会使股价急剧下跌，而这也会使Solv-Ex可能发行超过授权的3 000万股份，这是非常危险的临界点。他们已经发行了2 430万股。随着股价如此之低，Solv-Ex为了获得更多现金，可能会越过3 000万股份这一极限。事态变得越来越严重。

Solv-Ex工厂的实验调度员罗伯特·吉尔提供了一份书面声明和一份极其详尽的说明，指出该公司试图伪造沥青产品。Solv-Ex公司1997年4月6日聘请了吉尔，在所谓的建厂工作启动很短时间之后，于当年的6月3日解雇了吉尔。他主要负责检测工厂产品和残渣质量。吉尔告诉我，在他看来，Solv-Ex在“废料场”般的工厂中试图“生产出”沥青的惟一目的就是欺骗投资者。有点恼怒的巴特勒极没有风度地告诉《埃德蒙顿太阳报》，吉尔由于酗酒导致工作失误而被解雇。

巴特勒令人厌恶的“损失控制”言行并不能扭转事态的发展。1997年7月14日，Solv-Ex股票交易被终止持续65天。最后一笔交易以4.25美元/股成交。7月15日，面对美国基金高达10 800 000的索赔（大多数针对本地业务），Solv-Ex寻求破产保护。

7月29日，《埃德蒙顿日报》报道，负责Solv-Ex工厂建设的总经理史蒂夫·莱恩将这座工厂描述为“没有能力使用现代技术”。而伦德尔依然活在他自己营造的梦幻世界中，妄图使北美人民永远不再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



依赖进口石油。他傲慢地回应道，工厂运转良好，而且没有史蒂夫的参与，它能运转得更好。

8月2日，另一不可避免的结果是：一场指控伦德尔、巴特勒、Solv-Ex高级副总裁、秘书以及主管赫伯特·M·坎贝尔和德意志银行的摩根·格伦费尔的集体起诉申请被提出。被告们被指控涉嫌参与带有实质性错误和误导本质的公告及股东报告的草拟和批准。在此次诉讼案件中，还提及查理·马克斯韦尔，他被指控授权给这些错误并带有误导成分的分析，并参与Solv-Ex的股东电话大会，以对股票价格施加个人影响。

8月27日，福特麦凯梅提斯公司指出，如果Solv-Ex不付清所有账单，他们将终止Solv-Ex的油砂租地合同。一份当地报纸《今日福特麦克默里》指出，当地居民不停地抱怨，而他们本身也由于伦德尔而不得不在破产的边缘挣扎。“在我看来，他们现在正在清算所有能够清算的资产，而这些职员正在尽可能地把钱放进自己的口袋中。” 一家本地真空油罐车公司格伦弗莱明三轴公司这样说道，该家公司欠下了14万的外债。

1997年9月17日，纳斯达克宣布将Solv-Ex从上场证券中摘牌。伦德尔继续他的欺骗活动，宣布将和地球石油资源有限公司进行一项滑稽可笑的“救援”交易。实际呢？该公司根本就没有什么资产。Solv-Ex的交易将在场外交易所重新开始，并进入“粉红色小册”[①]。

① 场外交易市场做市商所交易证券的行情册。由美国报价局（National Quotation Bureau）每日发行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



地球石油资源有限公司的奸计在某种程度上可帮助抬高股价。显然，这个世界上，不可能有投资者会如此糊涂，竟然将钱全部孤注到这只股票上！不过，可惜的是，这种人过去有，以后也还会有。

1998年，真正糟糕的消息开始了。7月20日，SEC就散布带有欺诈性的消息，对Solv-Ex 、伦德尔、坎贝尔提出了指控，被控者还包括另外一些小动作，比如将该公司已发行的普通股少报300万。根据我们在现场的通讯记者报导，该起诉书包括控告Solv-Ex购买原料并将其运到工地，然后利用这些原料来夸大他们的萃取工艺。同时，还控告Solv-Ex涉嫌将大卫·斯诺和查理·马克斯韦尔的报告分发给投资者，即使他们知道其中含有错误信息。根据记分卡：三项有关欺诈行为的声明；一项涉及SEC的错误记录；一项涉及带有帮助性和教唆性质的错误记录。

1999年8月2日，作为对SCE指控的回应，大卫·斯诺承认从一家加拿大公共公司纳克索斯获取了报酬以及股票期权，并对该公司股票发布了积极的“分析”报告，但没有说明所获利益。同时，还持有2300股Solv-Ex股票，当然也在未说明所获利益的情况下即发布推荐。（如果Solv-Ex股票能够达到大卫·斯诺预测的1 000美元/股，那么他手中的股票将价值230万。当然，现在这些股票最多能够买1罐煤气。）斯诺支付了15 000美元的诉讼费，同意停止正常工作，并接受公开指责。

2000年4月，美国地方初审法院法官布鲁斯·布莱克发现伦德尔和坎贝尔忽视了由顾问提出的负面测试结果以及警告，并通过新闻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



发布会和公告向投资者们捏造了“一副明显误导且极具吸引力的公司前景”。法官同时发现该公司以及职员向SEC提供了一份错误的记录。根据SEC丹佛办公室（主要负责整理档案）地区副主管基特·阿德尔曼所述，法官“发现该技术的所有内容都涉嫌欺诈。”尽管如此，所有卷入这场骗局的投资人都无法得到任何回报，德意志银行摩根格伦费尔也不能获取任何赔偿。那么，所有的钱都到哪里去了呢？

2000年5月，Solv-Ex指控阿森西奥以及其他卖空者的诉讼被驳回。我们这个初出茅庐的小公司不得不又一次付出极大的代价，这可是超过1亿美元的骗局。

2000年12月，英国刑事法庭驳回了有关彼德· 杨的指控，认为他因为精神上的问题不宜接受审讯。他曾这样在法庭上出现：上半身穿着樱桃色套装，下边是带有灰色污点的裙子，脚上是高跟鞋，还跨着有肩带的紫色女用手提包。法庭还被告知杨曾试图用手工小刀、鱼线和剪刀阉割自己，还自称为“伊丽莎白”。

Solv-Ex是一笔极其丑陋的交易，但是现在所有的困难都是它应该接受的。而阿森西奥交易基金做的非常好，并且帮助揭露出这次长达17年的骗局。就本案例而言，我想，知道这么多就已足够了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第六章

# 舍恩伯格的证券清单

我不是共同基金的支持者。但我不得不承认它的确有很多优势，比如小型投资者有机会拥有多种有价证券并能够追随市场指数，或者紧盯市场中某一部分，从而可做出最佳选择。我只是不能确保他们是否把投资决策权移交给了某些动机不明的人而已。

虽然如此，但是在我最糟糕的设想当中，我也没有想到会有基金经理竟然如此急切地大量吞下这只可怜的股票，比如，德莱弗斯基金的迈克尔·舍恩伯格用基金客户委托的2.5亿美元买进了这只股票。我也没有想到德莱弗斯会以这种方式将它们的基金推向市场。我也不希望当德莱弗斯未能监督舍恩伯格的买进时，会破坏性地毁掉内部安全和调节系统。同时，要不是我们揭露由比色科学公司（OTC代码：CCSI）所编制的微不足道的骗局，我估计舍恩伯格还在他的基金经理宝座上悠然自得。

比色科学公司宣称业已开发无侵害性的胆红素比色仪，这是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



种可用于测量婴儿黄疸的仪器。按照推测，CCSI的Ⅲ型比色仪具有某些独一无二的优势，整个市场可达3.3亿到5.1亿美元。事实上，到我们开始卖空CCSI为止，Ⅲ型比色仪面市业已超过10年了，取得FDA（食品与药物管理局）可进行市场推广的许可也快一年了，当然同时必须登记每笔交易。但是，市场调研公司福斯特沙利文估计整个世界的胆红素比色仪市场根本达不到3.3亿到5.1亿美元，而且每年确实少于250万。CCSI的推销文件中充斥着虚假陈述。但这只是小菜一碟，也只是一种为医药股票作假的低水平股票推销伎俩而已。虽然在历史上，CCSI公司多次暴露出丢人现眼和违背规章制度的操作，但它还是有过短暂的辉煌。

不过，比色科学公司不过是如下丑闻的背景而已：一家试图掩饰其基金经理有价证券投资情况的投资公司如此可怜以致于被TheStreet.com的杰西·艾辛格称为“卖空者的糖果店”。

这也是一则有关舍恩伯格如何一步一步地把别人的钱投入到市场中，并且极不负责地炒作股票的故事。

由新泽西州投资者组成的投资者协会（Investors Associates）于1993年承销了410万股首次公开发行（IPO）的比色科学公司股票。在这次IPO之后，投资者协会开始将比色科学公司定为“值得买入”级别，并推举出赫尔曼·爱泼斯坦为CCSI有关业务的联系人。在政府政策多年的反对之后，投资者协会公司最终被驱逐出证券市场，并且被指控参与使用“高压交易所”策略以卖出“小额股票”的欺诈行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1999年，SEC开始起诉三位投资者协会公司董事：劳伦斯·彭纳、道格拉斯·曼根以及把CCSI 定为“值得买人”级别的赫尔曼·爱泼斯坦，SEC断定这三位参与了1995年9月期间和1997年2月的欺诈性公开发售证券，并涉嫌随后对这些股票进行市场操纵，累积了大概3 300万美元的非法获利。现在，他们三人的三重唱彻底从经纪业界消失了。对于见多识广的投资人来说，由投资者协会提出的“值得买人”评估（尤其是对于由它自己来承销的股票）实际相当于“强势卖出”。但显然，这不适用于舍恩伯格或者德莱弗斯基金。

德莱弗斯并非惟一受投资者协会（IA）邀请，参与这些听起来很棒的股票游戏的巨头。（此游戏定输赢的规则是：最后的失败者是这些在股票崩塌时仍持有这只垃圾股的人。当然，一般来说，这些失败者都是名不见经传的小投资人，而非这些巨头。）颇具势力的新泽西州议院罗伯特·托里切利让威尔鲸证券公司常务董事马修·歌德来管理他的全权信托。低市值 IPO专家惠尔有着长期并且深不可测的记录，因此曾成为《华尔街日报》特稿的专访对象。1996年，歌德创造了一项奇迹：一天之内，通过Compare Genriks（该股票几个月内就跌到底，最后毫无价值）首次公开发行股票而为托里切利获利超过了5万美元，而这次IPO则由IA管理。

此外，IA 的劳伦斯·彭纳因为非法为托里切利的竞选捐献2万美金而受罚。长岛办公室的IA经纪人被强制带往新泽西州的哈肯萨克筹款人处，每位经纪人被告之最多要为托里切利捐献1 000美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这些经纪人的大多数从没有在新泽西生活过，但是没关系——彭纳和道格拉斯·曼根将会偿还这些捐款。IA的老板难道真的认为可通过这种方式获取一定的政治影响力吗？政治进程难道真的如此容易而且廉价地腐败掉吗？我觉得答案显而易见是否定的。

通过私股销售和公开推销，比色公司的IPO结果就是：以2美元的平均价格额外卖出了1 070万股股份。这些股票稍后会以高达17美元的市场价格重新卖给公众投资人。下面将告诉大家这是如何实现的。我们把这称为“剖析碎片股（Anatomy of a Chop Stock）。”

1994年9月27日，比色公司着手和低级“拆车场”公司詹森-迈耶斯协会进行交易，以便可以以低于市场50%的价格卖掉它所持有普通股中的2 700 000股。而“拆车场①”公司则是指其以“跳楼价”买进这些事实上不能出售的大宗股票，然后以市场价将其卖给公众。为了真正地获得这笔利润，“拆车场”公司和这家公司通过“炒作”这些股票来努力提高股票的市场价格——这就是说，控制市场，这意味着会出现“碎片”股，被切割成小块小块的股票再出售。然后，“拆车场”公司会派遣“步兵”和冷静的“访问员”把这些便宜的股票以人为抬高的市场价格卖给这些不谙世故的、单打独斗的小投资者。在电影《证券推销所》（*Boiler Room*）中，这家起重要作用的虚构公司就是一家典型的“拆车场”公司。

《纽约时报》邀请我和纽约市法律实施方面的传奇人物罗伯特·

① 拆车场（chop shop）：汽车拆件场将偷来的汽车拆成零件然后出售的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



摩根索一起预审《证券推销所》。《时报》一篇有关这部电影的影评将被引用到我们对这部电影的评价。

CCSI 从这笔股票中获得的纯利为330万美元。然而，CCSI不得不支付给詹森—迈耶斯总共130万美元的费用，包括770 200美元的证券销售费用和75 000美元的咨询费。CCSI管理层也收到了262 400美元的现金，詹森—迈耶斯同时收取了额外的15万费用。另外一笔必须的注册费（3万美元）则用股票发行的纯利来支付。这些费用占所得纯利的39.5%，这都发生在投资人以膨胀的市场价格买入这些股票而导致股票稀释之前。天衣无缝的交易。如果曾有由机构提出的、合格的“值得买入”评价，那么这就是了。（这是讽刺的话。）

但是这还不是全部。除了现金支付之外，CCSI还向詹森—迈耶斯担保，买进它所卖出的每一股。换句话说，这笔交易是“这十份给我，这三份给我，这……也给我。啊，这点面包屑给你。现在，我们到哪里了？这五份给我……”这是卖空者乐于看到的疯狂大甩卖。如果对于以公司自身价值为基础的股票，没有自愿的买家，那么该公司很愿意接受这个法律术语。因此，为了筹到至少330万美元的资金，它同意所有的让步……瞧！碎片股票诞生了。现在，我们肯定可以明白为什么詹森—迈耶斯要玩弄这些手段了。但是又是谁竟如此愚蠢地从詹森—迈耶斯手中购得这些股票的呢？

詹森—迈耶斯的正常程序应该是把这些碎片股卖给不知情的小投资者。然而，在比色公司案例中，詹森—迈耶斯发现了另外一条出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



路——一位确实令人吃惊的人物。

1995年8月，迈克尔·舍恩伯格加入德莱弗斯公司，成为一名德莱弗斯发展基金（Aggressive Growth Fund）以及德莱弗斯首要发展基金（Premier Aggressive Growth Fund）的首席证券销售经理。价值2亿的首支基金和价值5,330万的发展基金在德莱弗斯CEO霍华德·斯坦（Howard Stein）的领导下日渐衰落。而指派舍恩伯格领导这只高姿态的基金有点“乱点鸳鸯谱”的味道。在先前作为声誉很高的欧米伽咨询公司合伙人时，他曾买入615 000股可能成为“小额股票”的股票——使用了其掌管资金的5%，这只股票是家庭影院产品国际公司的股票。在该公司顶级执行官员中，有三位因证券欺诈行为并涉嫌参与内幕交易而认罪后，舍恩伯格的老板利昂·G·库珀曼立即大量卖出这只股票——根本不顾舍恩伯格的异议。

在作为德莱弗斯基金经理期间，舍恩伯格为他的基金买入了令人惊愕的、总数高达1 875 000股CCSI股份。詹森—迈耶斯的布鲁斯·迈耶斯告之TheStreet.com，舍恩伯格和德莱弗斯基金已经在詹森—迈耶斯开了账户。在CCSI从失败的投资者协会原始公开发行转变为詹森—迈耶斯内部的“碎片股票”之后，德莱弗斯得到了所有的股份。即使多普维勒基金中最无能的经理也能明白，这样一只从欺诈性承销商转换到低级“拆车场”公司的股票必定身处险境。按照常理，迈克尔·舍恩伯格也并非傀儡，他完全有权根据自身判断做出决定。（见表6.1）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表6.1 比色科学国际公司

由德莱弗斯公司和詹森—迈耶斯协会L.P.[1]提供的交易分析报告

| 日期 | 文档来源 | 德莱弗斯公司持有股票数量[2] | 詹森迈耶斯协会L.P.[3]所持有的认股权证数量 |
|---|---|---|---|
| 95/6/1到95/6/8[4] | 私募销售 | | |
| 95/6/8[5] | 代理发行的私募认股权证 | 2 700 000 | |
| 95/8/14[6] | 德莱弗斯指派舍恩伯格 | | |
| 96/3/28 | 1995 表格10-K | 390 000 | 2 650 500 |
| 96/4/10 | 13-G | 712 500 | |
| 96/5/6 | 委托书 | 712 500 | |
| 97/3/25 | 1996表格10-K | 1 552 500 | 2 461 650 |
| 97/4/15 | 委托书 | 1 552 500 | 2 461 650 |
| 98/1/12 | 13-G | 1 875 000 | |
| 98/1/14 | 委托书 | 1 875 000 | 1 824 285 |
| 98/3/26 | 1997表格10-K | 1 875 000 | 1 442 427 |
| 98/4/8 | 13-G | 1 519 938 | |

1 所有按照3:2拆股调整的数字于1998年2月13日生效。

2 这些股票以市场价买入。这些股票本应当直接从詹森—迈耶斯处买入。詹森—迈耶斯名义上的负责人迈耶斯先生承认舍恩伯格的德莱弗斯基金是彼德·詹森的客户。

3 詹森—迈耶斯实行了这些认股权证，他们不花任何代价即可以1.67美元买入CCSI股票，然后再卖出。德莱弗斯本应当在开放市场中直接买入或卖出这些股票。

4 迈克尔·舍恩伯格在 CCSI私募中以1.67美元买进了由詹森—迈耶斯卖出的30 000股股票。

5 此私募认股权证被作为补偿发行给詹森—迈耶斯，因为它以1.38美元净利卖给该公司270万股股票。此认股权证（1.67美元）在五年内都是有效的。

6 迈克尔·舍恩伯格被指派为德莱弗斯公司的高级权益证券经理。

资料来源：SEC文档。

由于几只投机IPO的短期抬高行为，使得迈克尔·舍恩伯格的基金起初生气勃勃，一片繁荣景象。我相信，这些把股票卸给迈克尔·舍恩伯格的炒作者至少已经答应，让其参与赢利分配，这些赢利来自最开始的以推销为背景的股价上涨。这是可以为此基金吸收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



更多投资的方式吗？在其呆在德莱弗斯的前八个月期间，德莱弗斯发展基金涨幅高达120%。在此期间，舍恩伯格严肃认真地对待发展基金的“积极”部分。不幸的是，他持有了太多这些交易量少的公司股份，他也不能大杀自己的风头通过大量卖出股票来赚钱。如果不能从这些股票中获胜，那么就只有加入它们。他买进更多股票。结果就是越陷越深。

比色公司的设备于1997年7月31日得到了FDA（美国食品与药物管理局）的许可。应该是CCSI的推销计划全面开花的时候了。比色公司的CEO 达比·麦克法兰，以前曾做过演员，曾声称自己出演过肥皂剧《导航灯》。在9月17日的电话会议上，她饱含热情地做了题为《比色是完全可行的》的报告。其中，她这样说道：

> 我们的专利技术和装置具有多种潜在的商用前景，包括用在美容行业中的化妆、染发、定制各种混合色的粉底等方面，以及牙科行业中使牙齿、牙冠的颜色保持一致并用于粘结[1]和假牙中，并可用于牙科诊室和牙科实验室中。
>
> 当然，本产品也可以用于其他方面——土壤以及农作物污染的检测。比如，原油和天然气的泄漏，或者印刷行业（中间载色剂配色）。越来越多的顾客将用到我们所提供的、类似于计算器的袖珍型颜色电脑，顾客们可以把它带

① 粘结：一种牙科技术，用以恢复、修补或整形牙齿，需要将一种强力的树脂物质粘结到牙齿表面让它与尚存的珐琅质粘结在一起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到商店并使其在裙子上或一套衣服上闪烁，这样顾客就可以为衣服选择最恰如其分的颜色。顾客们也可将其用于内部装饰，使油漆颜色和地毯颜色、毛巾与被单颜色以及其他颜色匹配。

我们公司已经了解了所谓的“比色病”（Chromogenic Diseases）。虽然从技术上来讲，这并非严格定义的医学术语，但它的确描述了这些当前或公司相信的、可通过人类组织、皮肤以及津液染色来诊断或检测的疾病。事实上，存在着很多这样的疾病，比如贫血、肝炎、肺结核以及恶性肿瘤，它们主要通过生检组织，以及不同的津液实验室分析来获得检测结果。

至于对胆红素婴儿黄疸的首要推销，她则这样声称：

这种疾病几乎影响了超过50%的新生婴儿，并且几乎殃及100%的早产儿童……当前，我们公司正处于与多家大型国际医药公司讨论、谈判以及考虑事后的回报的各个阶段之中，这些公司对我们的比色胆红素检测仪的市场和销售权很感兴趣……请相信，我们正在构建的是全世界范围内的销售渠道。

我们正在讨论的合同对于这些公司来说是一个千载难逢的机会，并且评价哪家公司或哪些公司可一起签订此协议，这必定会涉及多位专家和负责人，他们正在世界各地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



开会讨论此事。我们已经挑选出了多家想成为优秀医药合作伙伴的申请公司，并且希望能够尽可能快地选定和其中哪家达成合作协议。

这家公司估计，仅就美国而言，每年就会有150万次的胆红素验血化验……保守地假定每次验血花费22美元，那么当前美国人每年花在胆红素黄疸的化验费用就可高达33 000万美元。

噢！人们如何才能抵挡这种不可思议的仪器呢？结果是，带着如此之多值得推敲的推销之词，当有关仪器性能的说明越来越详尽的时候，也是他们土崩瓦解的时候。比起以经济上可行的价格生产出产品，继而匆匆忙忙地找到实际顾客并允许外界人士鉴定并做出声明的真实性来说，兜售白日梦显得更为容易一些。这也是为什么有如此多的炒作者们主要依靠那些宣称需要无限开发期的产品，并可长期存在，比如Solv-Ex和它那无止境的油砂项目。

还有另外一件重要的事情我差点就忘了。很细微的地方，但绝对有关。CCSI根本不具备比色鉴定技术的所有权。它所做的不过就是购买先前就有的、现货供应的仪器，然后将它作为具备特殊功能的仪器来推销。

1998年2月12日，此时该股股价为14.5美元，从伯克莱屯分离出来的阿瓦隆研究集团( Avalon Research Group)发布了“建议卖出”以及“卖空”建议。在报告中，它这样写道：“如果没有一系列的私募以及保证兑换，CCSI本应当持续下跌，或者甚至成为‘凿孔机’

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（以低于1美元〈比如1/8，1/4，3/8美元〉的价格交易），而且我们也根本没有机会提出这样的推荐。”然而，在“凿孔机”背后，依然还具备一点“钻孔”力量。一个月内，该只股票上涨到17美元，部分原因在于出现了一份伪造的许可。

1998年3月16日，比色科学公司在新闻稿中宣称，他“收到了一封来自美国医疗协会（AMA，American Medical Association）的信函，在信中，AMA允许为各州每位使用该公司无侵害性仪器的人士提供第三方保险补偿”。这封信中的内容不但有意误导，而且不真实，同时，据我们发现，AMA根本没有记录曾发送过这样的一封信。事实上，我们联络的AMA发言人也没有发送此封信的记录。在浏览过比色公司的新闻稿之后，AMA告之，他们认为此新闻稿中包含着错误的信息并且是不正确的AMA背书。是什么原因促使我们检查AMA呢？也许是因为达比·麦克法兰那激动人心的谈话中充斥着值得怀疑的真实性才导致我们做此调查。

卖空者努力嗅着空气中的味道，试图找到灾难的任何味道。CCSI空头净额戏剧般地从1998年3月15日的529 224上升到4月15日的2 625 664，再到5月15日的3 154 888。额外的供应并没有按照某些人的预计给市场造成极其负面的影响——这是一份献给达比·麦克法兰和该公司推销行为的礼物。价格上涨时，做空头的人将按比例扩大他的股份，或者以不断上涨的价格卖出这些股票。这是历史上最开放的市场，信徒肆无忌惮的吹牛促使股票上涨，而反对者的严重怀疑则使股票趋于平稳。1998年5月初，该股票价格达到顶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



峰——17美元/股。幸运的是，这些做空头的人能够借到股票卖出。想像一下，如果没有令人讨厌的卖空者使市场时不时“郁闷”一把，那么这些股票会涨到多高，可真是未知数，或者说，只有天知道！

在所有操作中，1998年4月13日，德莱弗斯突然宣布撤销已在首席有价证券经理职位上工作了两年半的舍恩伯格。除了有一些只有《华尔街日报》才感兴趣的、不含任何真实内容的新闻稿之外，不再有任何解释。在我们揭露出德莱弗斯丑闻之后，又出现一位写了毫无价值新闻的记者。其提供的新闻标题为：“卖空者对德莱弗斯放了马后炮。”舍恩伯格的基金在最开始的助跑之后，开始引诱这些小投资者，但是随后这只基金表现糟糕透顶，损失了上千万的资金。他手上的各种证券先看着价格飞涨，然后就遭到大量的倾销。首支发展基金1996年下跌了2.4%，1997年又下跌了13%，并且到1998年的这个时候为止，下跌了15.5%。发展基金1997年下跌15.8%，并且到1998年，下跌了18%。在这一年的年末，下降了36.7%，是所有同类型基金中增长最低（负增长）的基金。而且，请不要忘记，该基金位于无法控制的“牛市”的核心位置。

根据1998年6月9日空头们在查尔斯·彼德曼的《市场平衡调整》时事通讯中提出的“值得买入”评价，纽约市西奈山医疗中心小儿科专家和新生儿医疗首席大夫伊恩·霍尔兹曼正在积极地推销色配薄层比色—胆红素测定仪器（Colormate TLC-Bili Test）。5月，霍尔兹曼医生颇有权威地指出：几乎每家医院或在儿科医生的病房里，都应当有此种仪器，要么是类似仪器（但现在，这些地方都还缺少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这种类似仪器，至少依他所说，大量缺乏），这些仪器都将用作分娩设施。好的，但是我认为，也许他本应当随时留心周围的事情，因为我们发现到处都是这种仪器。自从1997年11月成为比色公司医疗顾问团的董事以后，这位繁忙的医生根本就没有时间来谈论此问题。同时，他以7美元/股接受了10万股的股票期权。随着这只股票在他发言期间以超过16美元/股的价格交易，这些股票期权几乎价值100万美元。

霍尔兹曼的声明重新激活了该股票的炒作活动。股票在4月份，由于受“舍恩伯格破产”的影响而达到12美元的低谷，但5月末又直线上升到15美元左右。该公司在顶峰时候，市场资本高达35 000万美元，这些股票已经完全被稀释摊薄了。当比色公司的故事尚未完全展开，而我尚处于准备状态时，我曾从局外人的角度对其进行过观察。我向医生以及其他医学专家进行咨询以完成我的报告。

当我开始对这只股票频繁“照顾”时，有人已经开始认真地思考如何谨慎地操作CCSI股票了，这一事实导致我发布原始报告之前，这只股票的表现就开始不稳定了。除了我们自己调查的有关迹象之外，其他作家比如《商业周刊》的加里·威斯也需要独立地确认这些来自我或者其他卖空者的信息。这些认证过程足以引起CCSI办公室的恐慌。

如果正在寻找的信息正针对推销活动的某一关键因素，那么很可能引发股市恐慌。在本案例中，在推销者用于抬高CCSI股价的力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



量中，处于中心位置的就是舍恩伯格-德莱弗斯-詹森-迈耶斯联盟，该联盟的暴露本应当造成爆炸性的影响。因此甚至还没有等我来得及将我的报告公之于众，CCSI像一艘布满白蚁的小艇，不断下沉，从15美元一路下滑到8美元。很少见的是，当这些内幕人士听说他们正在被调查，赶紧躲得远远的。他们大多数用股东的钱来反抗和斗争，但从不把自己的钱投入到他们口口声声说的方向上去。所有的反抗毫无雷同之处，但是归根结底，花言巧语以及故作高姿态都是毫无用处的。基本法则会把这些欺诈行为逐一曝光并宣判它们的末日。

一般来说，一旦我开始报道某一股票，那么该公司在线留言板上将会出现难以置信并且极其疯狂的谴责。人们往往带着一定的确定性指责我：认为我是推出这些错误报告并带头推广这些报告的主要操纵者之一。然后，等这只股票坍塌以后，就会转向别的目标。但如果我发现我的错误指控已经被从头到尾地驳倒以后，我也将调整我自己的观点并支持此股票。这一假想的声明已经被我们指责的公司作为反诘而刻意使用。这些股票推销者的战斗口号从来都不是："他是错的，这就是事实！"，而是，"阿斯曼的确做到了这些！"

偶然会有无知者把我的工作比成处于犯罪边缘的行为，而这些行为一般指的是在国际互联网上冒充合法的媒体出口，同时编造虚假新闻，从而造成恶劣影响的行为。比如，1999年，一位罪犯设计了一个极像布隆博格新闻网站的网页，接着创建了一条虚假的"新闻"来破坏佩尔格兰技术公司（PairGrain Technologies）的名誉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2000年8月，一名大学生在国际互联网新闻专线上“设计”了一条假新闻，迫使Emulex公司（Emulex Corp.）股票成为众矢之的。在这些愚弄行为被揭露之后，这两只股票的价格都有所反弹。现在，除了宣称我们的报告完全是以事实为基础的以外，我们决不对任何人判造骗局，我们从不标榜自己。这些逐渐了解并信任我们的朋友可随意使用这些报告。这些拒绝接受真理——或仅仅是因为不喜欢我们做事方式的朋友，也悉听尊便。

其实，我根本不知道我所针对的股票什么时候会下跌。我按照市场情况将个股股票以及此股票推销的成熟性预测整理出空头头寸对象。如果这些“炒作”业已成熟，那么这家公司已经：

- 散布与推销有关的、基本错误的声明；
- 向推销者以及其他幕后交易者发行私股或者认股权证来调动他们的积极性；
- 邀请分析师掩饰该股票；
- 宣布虚假交易（其中的条款总是毫无价值或不能实现）；
- 并且，一般而言，至少有一次快速上涨期。

由于我认为这些交易规则陈旧不堪且有失公平，比起买入多头，在短时间内，对一家目标公司，聚集起大量的空头是非常困难的。首先，很难“借到”处于欺诈行为中的股票。这些和徇私舞弊的经纪人一起工作的做假者非常欢迎买家把股票置于现金账户中或大量的投到境外，这样就不会被借走了。即使我可以借到这些股票，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



也只能在涨点交易（uptick）①时才允许出售该股票，这意味着只有当股价上涨时，才可以买空此股票。在欺诈性股票处于全盛时期时，基本不可能找到可以借到的大宗股票。我倒不是把这都归咎于股票推销者——在当今（陈旧/有失公平）的交易规则下，对于他们来说，这是完全合法的策略。嗨，如果你正在实施某一诡计，那么为什么不从SEC那里获取一些援助来使你更为强大。

至于调整自身观点并转而支持处于欺诈当中的股票——这绝不可能。我从没有做过这样的事情。我也从不买入这些毫无价值的股票。我从不相信这些推销活动能够在公开发布的事实信息的亮光下幸存。股票必须反映出自身真实的价值，然后才能使资本市场生效。

1998年6月9日，我发表了一份有关比色公司的详尽的研究报告，其中，我详细阐述了该公司对潜在市场的夸大估计以及对技术所有权的不实宣称。我们发现，Ⅲ型比色仪的主要组件是一台1989年的东芝512K电脑和一台测色工具——一种标准的、根本不具创新性的工具。他们使公众相信颜色测定以及颜色识别是一件新鲜事物。Ⅲ型比色仪根本不包含任何新技术，并且利用其他常见的、可使用的组件也可复制出一台同样的机器。与其他胆红素比色仪相同，这种仪器也只能估量出血液中胆红素的总量，并不能直接或间接地决定胆红素水平，而这种胆红素水平才是我们所需要的，一般只有通过

① 涨点交易（上点交易〈uptick〉或〈plus Tick〉：在股票交易所，这次股票价格高于前次股票交易价格的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



验血才可以得到这个数据。

就伊恩·霍尔兹曼的声明而言，并不存在其他类似的仪器，但是很偶然，就在那个月，我们收到了可用于验证真理的工具。当时，我们正在评估带有实验性质的、宽带以及超高速无线互联网服务。因此，我们能够通过因特网快速搜索信息，通过它我们找到了成百上千条其他胆红素比色仪的研究。成百上千条！制造出胆红素比色仪的全部工具就是色温表——并将它们广泛使用。

就在那天，比色公司股票又下跌了25%，从8.81美元一直跌到6.64美元，甚至在4.50美元进行交易。但是，我们还必须揭露出隐藏在欺诈行为后面的丑闻。为了真正地了解迈克尔·舍恩伯格，阿森西奥公司调查了他所持有的德莱弗斯其他基金股份。我们研究了总共19只“小额股票”的推销活动，他现在或曾经拥有这些股票。

更深地挖掘，我们发现这样两件事，其中，舍恩伯格在自由市场中使用德莱弗斯的资金购买某一公司股票之前，先通过私下交易购买这些公司的股票。（我们知之不多；但结果表明这样的实例应该是9个。）这实际上是“预先运作”概念的变种，所有合法的交易所都禁止这种操作。所谓预先运作一般指的是，这些具备一些大机构买入或卖出命令方面工作知识的场内经纪人和交易人员，在实施大机构的委托下单指令之前，为他们自己的账户买入或卖出股票。舍恩伯格的“预先运作”版本就是在开展推销活动之前，先私人获利，并且明确地知道其他的买家——他自己的基金——将随后而动。

我们发现舍恩伯格买入了3万股（调节过的分拆股）CCSI的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



份。这些股票于1996年5月6日登记出售。此时，他已经开始使用投资者存放于德莱弗斯发展基金和德莱弗斯首支发展基金中的资金来买入CCSI股票，但并没有向这些投资者说明他私人也持有CCSI股票。1996年1月到1998年1月，德莱弗斯从零开始，逐渐持有了该公司13.6%的股份。舍恩伯格在这条路上走得太远了，使CCSI成为该基金持有最多的股份，足足占了该基金的12.5%。基金经理人通常应避免使一只股票超过他们基金投资对象组成的2%到3%。

不知道你有没有检查过墙上或地板上的裂缝，却发现底下充满了令人恐惧的腐败事物？这就是舍恩伯格的证券名单：糟糕之极的公司和股票。连最具偏见的、最冷酷的叫卖者也羞于启齿。

舍恩伯格为德莱弗斯买入了50万股完美系统有限公司（OTC代码：SEXI）的股票。SEXI于1996年破产，仅仅就在SEC宣布它曾涉嫌参与国际互联网散布欺诈消息之后。该公司至少有五个人由于涉嫌多次操控而认罪。因为比色公司公开销售证券承销商投资者协会涉嫌未登记的SEXI证券的销售，SEC开始对其调查，而IA因此于1997年被逐出证券市场。这里就提供给我们一个教训：提防不说话的指令符号。

根据SEC文件1997年1月28日记录，舍恩伯格通过自己的私人账户登记卖出2万股美国医疗技术（American Medical Technologies）有限公司的股票，该公司已更名为泰德技术（Tidel Technologies）公司（OTC代码：ATMS）。1998年2月，德莱弗斯持有了35万ATMS股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



舍恩伯格还为德莱弗斯基金购买了590 958股本特利医药（Bentley Pharmaceuticals）有限公司（OTC代码：BNT）股票，该公司先前称为圣彼得斯堡贝尔马克公司（佛罗里达州）。本特利受到宠爱的项目之一就是通过在肚脐用药来治愈痔疮。贝尔马克的前任总裁是爱德华·文蒙德，并且从1992年起，他就是比色公司的董事，并被某家上市公司在刚上市期间（至少在前三年内）聘请为带薪顾问。

本特利公司现任总裁是詹姆士·R·墨菲，他曾是微化学公司（OTC代码：MCHM）的副总裁。詹森-迈耶斯的彼德·詹森和布鲁斯·迈耶斯私人分别持有微化学公司160万和105万股股票。舍恩伯格曾为德莱弗斯买入了1 345 000股微化学股票。微化学是一家“追随潮流的炒作者”，期冀像Zonagen公司和Vivus一样借助伟哥的东风成功登陆海外市场。我们将在后面详细讨论这两家制药公司。

舍恩伯格为德莱弗斯基金买入了13.5万股细胞克隆制药（Cytoclonal Pharmaceuticals）有限公司（OTC代码：CYPH）股票。孩儿投资L.P.在1997年3月19日控制了9% 细胞克隆公司的投票权，这家基金是专为J·摩根·“莫蒂”·戴维斯（受到多方责难的D·H·布莱尔 的首脑）的后代创建的。孩儿基金也曾参与比色公司的私募活动。彼德·詹森控制了细胞克隆投票权的8.9%，而布鲁斯·迈耶斯则控制了其中的9%。他们两位都是D·H·布莱尔的前任雇员。你也应该想到，詹森-迈耶斯是提供给舍恩伯格CCSI股票的“拆车场”公司，而德莱弗斯买入了其中的大部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们又发现，舍恩伯格的基金至少持有四家与莫蒂·戴维斯女婿医学博士林赛·罗森沃尔德有关的公司股票。他还在生物技术股票方面，使来自纽约的投资者损失惨重。1987年到1991年期间，作为D·H·布莱尔常务董事的罗森沃尔德同时还是许多公开交易的生物技术公司董事会成员。任何一位对开展生化技术股推销感兴趣的人绝对应当记住他的名字。作为一名医学博士，要想在股市中“成为为所欲为者”，就必须能够越过管理的烦恼、喋喋不休的客户以及令人恼怒的和不实的诉讼。

罗森沃尔德众所周知的实业包括帕拉蒙特资本有限公司，城堡集团，亚耳河金融服务公司（Aires Financial Services）以及亚耳河基金（Aries Fund）。而与他和舍恩伯格都有关联的公司包括大西洋制药公司（OTS：ATLC）、波士顿生命科学公司（OTC：BLSI）、中央神经元公司（OTC：IPIC）以及VIMRX公司（OTC代码：VMRX）。

罗森沃尔德是中央神经元公司的共同创始人兼总裁。1997年期间，由于中央神经元公司惟一可以带来效益的产品：一种名为Redux的减肥药片被管理部门收回，因为服用该药的病人心脏瓣膜有受到损害的迹象，从而导致该公司陷于困境。中央神经元公司的最大股东是D·H·布莱尔公司。1997年8月，全国证券交易商协会（NASD）对布莱尔公司处以200万美元罚款，另外还得赔偿顾客从新股票上市涨价而额外损失的240万美元。在询问布莱尔和中央神经元公司之间的关系时，该公司的创建者理查德·沃特曼博士告诉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



《波士顿先驱报》"D·H·布莱尔和中央神经元公司毫无关系。"当被指出布莱尔拥有该公司26%的股份（来自于1990年IPIC公开发行的股票）时，理查德气急败坏地说道："我不知道谁拥有中央神经元公司，而且，我认为这些事情不需要我来解释。"

蒙哥马利证券公司的大卫·克罗森出面挽救了他。克罗森指出布莱尔在中央神经元公司的投资对其他投资者不会造成影响，只要他不倾销他所持有股份。克罗森说道："我并不认为布莱尔会抛售他的股票。"大家并不知道克罗森是否能够洞察时事，或者他是否知道，由布莱尔承销的公司会采用骷髅头和两个交叉的骨头作为公司的商标。我们所知道的是我们将再一次遇到克罗森，他支持一种过于兴奋的血液替代品股票（生化时代，AMEX代码：BTX）。在研究当中，我们发现克罗森的博士论文课题是"神话缔造"。自从以一种滑稽的、高耸眉头的方式在正确的地方报道并揭露这些小却有价值的信息以来，我们一直都在等待。

对于D·H·布莱尔来说，它于1998年4月终止了零售业务。但是它的问题并没有到此为止。2000年3月，布莱尔同意投入225万美元到委托账户中，以赔偿给用户因不正确的交易而造成的损失。中央神经元公司目前正在推广经前综合症（premenstrual syndrome，PMS）的治疗方案。

舍恩伯格为德莱弗斯基金购买了918 000股CCA 公司（OTC：RIPE）股票，这是一家由詹森-迈耶斯推介的、处于发展阶段的防腐剂公司。在公开上市两个月后，RIPE宣布它打算改变业务方向，准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



备进军俄罗斯的酒店和游乐场市场，因此没有受到污染或腐败的机会。

德莱弗斯知道什么了吗？并且又是什么时候知道的呢？我的意思是，身为局外人，连我们都能知道全部真相，而他们自己呢？他们是不是已经忽视了对有价证券经理的监管，或者已经意识到舍恩伯格的犯罪行为，但是为了避免不规范操作和经济损失而有意的睁只眼、闭只眼呢？

1998年6月12日，我们发布了有关舍恩伯格渎职行为的报告。所有的事情都非常清楚地摆在这里，甚至包括这些连德莱弗斯都知之甚少的而且本不可能发生的事情。接着，《华尔街日报》出现了这样一篇文章，谴责我对德莱弗斯的“任意抨击”，好像我提出的并不是清晰简单的事实一样。那么，如果当保罗·里维尔提醒列克星敦，英国人马上就要攻到了，那么他是不是也在对英国人“肆意抨击”？并且，如果气象学家告诉我们飓风将要到来，那么是否算是对天气做“肆意抨击”呢？

德莱弗斯隶属于梅隆银行（Mellon Bank）。6月16日，我们就舍恩伯格的交易问题致信梅隆银行的主席、总裁兼CEO弗兰克·卡昊特。与往常一样，我们收到来自总顾问、而非老板亲自写来的回信。其中，迈克尔·布莱尔声称：“梅隆银行不会参与你们的新闻活动。为了宣传阿森西奥公司以及自身的既得利益而投入精力是你们应该做的事情，但这与梅隆银行或德莱弗斯毫无瓜葛。”梅隆银行更进一步宣布保留来自罗杰斯和韦尔斯公司的第一修正案权利，通过它可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指控我们正在涉嫌“虚假的、带有诽谤性质并且应受到控告的”评论。在同一封信中，律师谈到更深入的信息，这些信息有关舍恩伯格“合法”交易是否具备不恰当性。

让我们考虑如下方面：假设你处在德莱弗斯的位置，但是，你想控制形势，因为你至少知道某个基金经理的交易需要调查。可是，如何开始这次调查呢？是不是需要检查内部交易记录呢？是否需要询问这位经理？不，等一等。我知道该怎么做了。首先，你应当威胁并且接着向卖空者求助！一旦他提供给你所有的必要信息之后，你就可以全盘否认了。

一旦我们将事实列出来，媒体就会引用这些情节并继续使用它们，直到永远。在这个故事中，就根本没有提及我们的角色，但是重要的是，公众对这些阴谋略微一瞥就非常值得庆幸了，而这些阴谋往往涉及最值得尊敬的机构。在另外一个垃圾股买入经理案例中，涉及纽伯格·贝尔曼投资公司（见下一页的补充报告）的杰克·费拉罗。我们和《财富》、《福布斯》杂志以及《华尔街日报》合作，但是其他相关方面就没有参与。由于这些故事还未完结，并没有造成过大的公众影响，因此费拉罗被允许平静地与他的雇员断绝关系。

1998年6月19日，就比色科学公司的错误以及带有误导性的申述，一些人提起了公诉。这家公司的官员被指控在发布负面消息之前，卖出了价值370万的股票。在本书成书过程中，仍有两起诉讼案件悬而未决，一起在纽约州立法庭，一起在联邦法庭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



该公司的净损失从1998年的720万美元激增至1999年的1 280万美元。一份SEC 2000年6月的季度报告显示，胆红素产品的销售额只有可怜的41 000美元，损失则达到32万美元——别忘了，这距离获得FDA的许可才仅仅3年。(这只不过是估计超过33 000万美元的市场的一小部分而已。如果我们曾发现拥有该市场其余超过329 959 000美元的股票，我们很愿意从他们手中分一杯羹。)即使三年来屈指可数的销售额，然后该公司仍然以曾达到1亿美元的市场颠峰而自豪。在该设备投入市场三年以来，几乎没有任何接受者，那么它会突然流行起来吗？人们对此会做何感想？

## 会见杰克·费拉罗

迈克尔·舍恩伯格并非惟一来自声誉显赫的白人公司的基金管理人，我们经常说他们在廉价商店购物的事。坦诚地讲，对这样的对象更容易瞄准。在对ParkerVision有限公司(纳斯达克代码：PRKR)的调查期间，我们遇到了纽伯格·贝尔曼的全权账户证券经理杰克· 费拉罗。杰克·费拉罗在出版物以及电话会议中积极评价ParkerVision，但没有透露该公司涉及他的大量利益。这显然也没有让老板知道。

以瑞典投资为主的戈塔都银行(Banco del Gottardo)公司是杰克·费拉罗在为纽伯格·贝尔曼工作之前的雇主，主要从事ParkerVision海外销售股票的代理，涉及总共价值2 800万美元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



170万股股票。杰克·费拉罗负责为戈塔都银行公司募集资金，由于此项工作，ParkerVision给予他305 000认股权证。

很自然，当我们作为某支股票的空头，并且看见某个主要公司的相关人物深陷其中时，我们就想知道更多的情况。好的，我们所发现的情况就是杰克·费拉罗曾经参与了某投机股票的推销。

杰克·费拉罗和戈塔都联合起来至少参与了四家公司股票的推销：费拉罗食品公司，该公司股价1996年跌到1美分。血管药品公司，该公司股价从8.25美元跌到1美元。智慧通（Intellicall）公司，该公司股价也从18.50美元跌到1美元。秀描娱乐公司，该公司股价从13美元跌到了8美分。费拉罗和秀描公司签署了顾问协议，并接受了可购买10万股份的认股权证[1]。他还至少参与其他两家股票的推销活动：埃纳梅隆有限公司，该公司股价从27.50美元/股跌到了1美元/股。基药国际有限公司，该公司股票从33.75美元/股跌到1.63美元/股。

与舍恩伯格一样，费拉罗自从1983年开始，就是纽伯格·贝尔曼的普通合伙人，自从他的公司宣布对ParkerVision事件进行内部调查之后，他就被宣布因“管理问题而辞职”。这一天是1999年10月13日。纽伯格·贝尔曼仅仅在几天以前—10月7日—公开上市。

同时与舍恩伯格一样，费拉罗在“管理性离开”期间很安静地收拾好他的桌子。他不再是纽伯格·贝尔曼的雇员了。然而，他属

---

① 认股权证（warrants）附在新发售证券上的一种证书，它赋予购买者有权长期（通常为5到10年）认购公司为他们准备的未发行股存。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


于“软着陆”，据《财富》杂志估计，他持有的纽伯格·贝尔曼股票的价值超过3 600万美元。

---

他们在哪里？詹森-迈耶斯已经消失了。2000年8月末，CCSI被大量的交易拖到了谷底，跌到了2美元/股，并且好像还没到头。以前的肥皂剧演员达比·麦克法兰已经从剧本中消失了，新的角色取而代之。也许CCSI技术能够回答有关达比·麦克法兰的问题：“你的降落伞是什么颜色的？”

1998年6月23日，纽约州立司法部办公室宣布准备调查迈克尔·舍恩伯格的交易。7月8日，德莱弗斯将其置于“业已结清的管理性离开”位置。该公司遇到了他所购买的可怕股票的经济反弹，几个月来未能发挥作用的监管也开始重新启动。德莱弗斯快速地砍掉了几乎一半的CCSI股票，大概78万股。（好像很不公平。开始的“打气筒”怎么变成了“垃圾股”。）但是，与尚未完全揭开的舍恩伯格恐怖群体有关的问题指的是，这些低值股票流动性较差，抛售这些股票只会使股价跌得更惨。（当然，如果你曾卖空这些股票，那么这是件好事情。）

2000年5月10日，SEC和纽约州立司法部接受了申请强制执行的诉讼，主要起诉舍恩伯格和德莱弗斯，未能就舍恩伯格的基金所面临的危机，未能把与规则不符并带有误导性质的原始公开发行股票分摊给这些基金所带来的危险性告诉投资人。德莱弗斯还被发现其道德缺陷及监管的不力。该公司的道德守则禁止经理参与任何可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



引起或引发争论的操作，同时还要求经理们定期报告股票和交易情况。这些占主导地位的政策和程序并没有监测到舍恩伯格的私自操作和他所管理的两个基金管理层之间的利益冲突。

在结算方面，德莱弗斯最后被罚款295万美元。舍恩伯格被罚款5万美元并在9个月内禁止从事任何投资咨询工作。遗憾的是，德莱弗斯和舍恩伯格都没有被迫承认做过任何不道德的事情。

在彼德·杨丑闻中，德意志银行摩根格伦费尔承担了它所有的责任并向投资人进行了赔偿，而在舍恩伯格丑闻中，梅隆银行德莱弗斯基金从未向投资人就他们的损失提出过赔偿问题。德意志银行摩根格伦费尔落下了手中的剑，坚决地开除了杨以及所有有关领导。梅隆银行从未公开宣布因舍恩伯格丑闻解雇任何主管，甚至在丑闻暴露时，也没有立即解雇舍恩伯格。但是，与彼德·杨还有一点不同之处，迈克尔·舍恩伯格并没有使他的老板困窘不堪，也没在出庭时穿着裙子、高跟鞋并涂抹口红。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第七章

# 股票炒作经典“赏析”

## Zonagen制药公司：跳得越高 跌得越惨

大多数股票炒作活动都瞄准色情产品以及能够捕获大家想像力的概念上。比如，Zonagen有限公司（纳斯达克代码：ZONA）就带着改善性功能这样一个概念出现了。当辉瑞公司的伟哥成为90年代末期耀眼的新星之一时，Zonagen公司已经有过两次失败的股票炒作经历了，现在，它掸去一种普通药品上的灰尘，将其重新投入市场。这种药品就是业已出现45年的芬托拉明（phentolamine）。接着，在没有添加任何其他活性成分甚至没有做任何化学成分方面的改动，Zonagen就宣称芬托拉明药丸能够治疗男性阳痿。Zonagen把这种药丸称为Vasomax，并且声称，通过此小小的药片，它们能够轻而易举和自信地稳定提高该公司股价，因此Vasomax不可避免地成了该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司的顶梁柱。

在本书中还有一些涉及尚未被揭露的股票的报告，这些股票还未被击败或者其虚伪性尚未被广泛认识到。但本报告并非如此。对于Zonagen，我们马上即可获得利益。但你不要认为我在胡言乱语。我们预测的事件都已出现，而且，尽管Zonagen不断否认，并试图使他们的炒作活动进行下去，但是通过如下两个事实，我想大家都会明白真相如何了：该药品未能获得FDA许可和公司股价萎靡不振。

过去，使我惊讶的是这些阴谋家决不会退出舞台。现在，我明白了，这些股票炒作活动业已以自身方式构建了与真实公司一样的基础结构。对于驾轻就熟的股票推销者来说，控制一个控股皮包公司就像握有一件有价值的商品一样，无论这家公司是如何信誉扫地，根本就不会有股票推销者愿意放弃控制皮包公司或者承认失败。这不但意味着堵死了推销者的“发财之路”，而且也为他们逃避民事责任和刑事责任大开方便之门。同时，在本书中的Zonagen以及其他案例中，都会涉及这些无论有名无名的第三方公司，他们和这些股票推销者一起否认这些出了问题的事实，以获得共同利益。

在进行有关Zonagen的第一份报告之前，反复的实验已经表明Vasomax中的惟一活性成分芬托拉明并不能引起勃起。甚至在1996年的SEC注册报告中，Zonagen自己都承认，就疗效而言，它的德国研究“并没有提供给公司具有统计意义的、必要的P值”。人们也许会认为任何分析药物说明书的人士都可以很容易地获得此信息。果真如此吗？当然不是。尽管有这些负面的公共信息，不知何故，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Zonagen竟然能够"安排"与先灵葆雅制药公司（Schering-Plough，NYSE代码：SGP）进行Vasomax许可交易，该公司是最大的并可能是最有经验的制药公司之一，其上一年的年度销售额达90亿美元。

在完成Zonagen研究和芬托拉明实验的分析报告时，我们从几处可靠的信息来源处听到了一些关于即将到来的先灵葆雅制药公司交易的谣传。对于这样一家巨型公司来说，允许自身成为脆弱的二流角色的推销工具真是太不正常了。这次联盟将意味着把信用借给了Zonagen并且促使ZONA股价不断上扬。但我们相信我们的研究无懈可击。先灵葆雅制药公司交易根本不能改变我们对Vasomax的看法。这些证据如此明显而且否定，使得我们相信任何建立在先灵葆雅制药公司交易上的激动都只是暂时的。我们对我们自己的工作充满自信，因此，与Zonagen宣布同先灵葆雅制药公司进行交易的同一天，我们向公众宣布了负面看法。在这份令人惊诧的合同公布之后，我们也发布了原始报告。

这避开了如下这个问题：如果我们相信Vasomax不但无效而且带有潜在的副作用，这就使得此药获得FDA许可将变得很困难。但先灵葆雅制药公司怎么会置之度外呢？

## 开场：前奏

让我们回溯到1997年。此时，伟哥已经赢得了公众的注意力，因为杰伊·勒诺俏皮地讲述年过古稀的"甜爹"（美国俚语，施恩或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



送贵重礼品以博取年轻女人欢心的老色迷)享受着延长性交时间的乐趣。它是现代医药历史上最激动人心的药物之一。也许先灵葆雅制药公司相信任何药物都可以借助伟哥的东风大展宏图。Vasomax也许并没有显著效果，但是只要Vasomax有效就足已。因此只要Vasomax安全，公司再为其做出疗效说明，然后再作为便宜的替代品出售，就能保证一定的销售额。伟哥是解决男性阳痿（ED）药品的新贵，这样一些医生也许会选择推荐Vasomax。

当然，这只是其中一种比较温和的可能性。还有一种可能性就是，先灵葆雅制药公司仅仅渴望快速结束战斗，也就是说，对该公司股票造成突然影响。一种方式是进行投机交易，然后保持沉默但怀有希望。另一种方式就是让大伙伴华尔街分析师为这笔非常值得怀疑的交易摇旗呐喊，而且这笔交易的确涉及到先灵葆雅制药公司和Vasomax。

"我们相信口服治疗药物Vasomax可以说是在治疗病人的阳痿方面的进步，这些病人正在寻求解决他们困境的有效治疗方法。"先灵葆雅制药公司全球市场营销执行副总裁托马斯·C ·劳达这样说道，"获得全世界对Vasomax的认可将巩固先灵葆雅制药公司后期发展的综合型业务。对我们正在增长的产品生产线来说，获得许可也代表着意义重大的扩展，还可进一步突出我们在泌尿科治疗领域长期建立的形象。"

根据广告推销词，Vasomas以如下程序进行工作：使腹股沟的某些平滑肌放松，促使血液流向阴茎。主要的副作用可能是由于血

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



管的膨胀而导致鼻塞。Zonagen提醒到，如果服用了高剂量，该药物可能引发低血压。但似乎有种奇怪的感觉，一种可能引发低血压的药物正在作为提高阴茎血压的药物促销！更为糟糕的是，我们的研究使我们确信芬托拉明影响身体中所有的平滑肌，不仅仅是这些控制流向阴茎血液的平滑肌。而且，其中一条相当重要的平滑肌就是心脏——虽然，这并没有对心脏造成副作用，也不是使FDA终止Vasomax在美国的临床实验的原因。

芬托拉明起初以甲基磺酸酚托拉明（Regitine）的牌子对外销售，现在也可以随处买到。该药物由Ciba-Geigy（抗炎药）开发而来，并作为控制突发性高血压的注射性药剂于1952年获得FDA许可。当服用较大剂量时，芬托拉明能够使血压急剧下降。部分因为上述副作用，现在很少通过静脉注射芬托拉明。

1983年以来，泌尿科医师已经使用了由三种药物——芬托拉明、罂粟碱和前列腺素混合而成的"隐秘办公室（back-office）"混合物来促进勃起，只需将其直接注射到阴茎中即可。这"三位一体"混合物已经证明具有不错的结果。然而，有一点必须提出：临床研究已经表明芬托拉明并不能导致勃起，即使将其直接注射到阴茎中，也是一样毫无效果。

在SEC记录中，Zonagen认为先前使用的芬托拉明口服方式限制了这种药物在功能性勃起障碍治疗方面的疗效。虽然已经有了最终的声明，Zonagen仍然宣称，由于Vasomax具有"特殊"成分，因此依然是一种有效的ED治疗药物。然而Vasomax所谓的特殊成分除了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



芬托拉明之外，不再含有其他任何活性成分。难道Zonagen仅需将这种本来对ED毫无疗效的药物重新命名为Vasomax，就可以宣称其有助于勃起吗？

Zonagen集合起所有的炒作者。找到一位喜欢成为焦点的泌尿科医师并不是一件困难的事情。欧文·戈尔茨坦医生就是这样一位收费顾问。此外，他还是1994年出版的马萨诸塞州男性衰老研究著作（该书常被引用）的合作者，该书得出结论，认为更多的男人忍受着性无能的伤害，这和过去的想法不太一样。这些公司和它们的投资人利用戈尔茨坦医生的报告来筹集上百万的资金，以用于产品开发。另外，不为人所知的是，戈尔茨坦医生在很多专治阳痿的男性门诊部持有一定的财务权益。

戈尔茨坦医生证明了维瓦士有限公司（Vivus，纳斯达克代码：VVUS）治疗阳痿的药物美丝（MUSE，Medical Urethral System for Erection，与勃起有关的尿道系统治疗药物）真的起作用。事实上，我们分析美丝并研究维瓦士有限公司，于1997年12月出版了与其有关的报告。在贝蒂·奥斯本律师事务所于1998年5月10日宣布对维瓦士公司提出公诉中，该公司引用我们报告中的文字：不但维瓦士公司涉嫌虚假陈述有关美丝的临床效果，对该公司发布的产品销售额数字也应多加注意。

一份意大利研究报告指出，美丝的确刺激并使阴茎胀大，但实际上却没有勃起——在我看来，大多数妇女（以及男性！）仅仅认同性无能治疗药物实验的结果，而非过程。虽然我们可以想像美丝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的有限用途，比如在衣帽间里改善某人的外观，但是维瓦士公司并没有在应该提高的方面改善此药物的疗效。此外，想想应用美丝的禁止途径，该途径足以让一个人不得不交叉起双腿，因为那里奇痒难熬。

维瓦士公司骗局里的一个主要交易商是杰弗里·维尼克，此人因暂时接替彼得·伦奇管理麦哲伦基金（Magellan Fund）而名声大噪。根据1997年9月3日的SEC记录，在麦哲伦基金之后，维尼克及他的各种投资机构迅速地得到了240万股维瓦士公司股票。这是投资于优质发展型股的长期投资吗？根本不是。1997年11月4日SEC表格13D记录表明从1997年9月24日起，维尼克几乎每天都在抛售巨大数量的股票。

戈尔茨坦医生也曾说过微化学公司（纳斯达克代码：MCHM）的ED药物真的起效果。但它实际没有任何疗效。微化学公司也是与迈克尔·舍恩伯格—德莱弗斯基金丑闻有关的股票。詹森—迈耶斯协会的彼德·詹森和布鲁斯·迈耶斯个人分别持有微化学公司160万股和105万股股票。舍恩伯格为德莱弗斯基金购买了1 345 000股MCHM。但可惜，这次推荐并没有提高戈尔茨坦医生的声望，因为该股票及他们的ED治疗药物的确表现得太差劲了。

虽然遭受这两次打击，戈尔茨坦医生依然毫不犹豫地告诉《华尔街日报》的《德州日报》，Vasomax具有成为“价值上亿的药物”的潜力。但没有公共记录提及戈尔茨坦医生为此做出的赔偿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



史蒂文·拉穆医生对Zonagen也大加吹捧，该医生先前为声名狼藉的减肥药物Phen-Fen大肆宣传。拉穆曾于1998年写了《男性性交能力解决方案》一书，在该书中，他多次吹捧Vasomax。在序言中，拉穆医生写道："在改进男性性交能力方面，伟哥（sildenafil的商标）以及Vasomax（芬托拉明）都是令人惊讶的药理性治疗药物。"同时，他还说道："预计不久它们均可获得FDA许可。"

FDA 规则21CFR312.7节"新药研究促销规则"指出，发起人或研究人员，或者被认为可代表发起人或研究人员的人"在促销环境中，都不得出于研究或促销该药物的目的，而将处于研究状态下的新药描述为安全或具有疗效"。在拉穆作出上述声明时，Vasomax正处于第三阶段的安全性研究当中，此研究已于1997年9月登记。

## 剧本本身：充斥着剧烈的碰撞声！

1997年开始时，Zonagen的股票下降到9美元左右交易。虽然在最热门的药物种类中，自咖啡因以来，所有的相关股票表现得都不太稳定，但是伟哥不久宣布上市，同时辉瑞公司的逐步紧逼使投资人寻找可以另外进入该领域的机会。此种情形下，Zonagen的推销活动"膨胀"起来，这只股票逐渐上涨。当Zonagen宣布与先灵葆雅制药公司进行专利权交易——把用于治疗ED的Vasomax全球性专利权授予先灵葆雅制药公司，该股票于1997年11月17日达到此次哄抬过程中的最高峰。先灵葆雅制药公司本身就炙手可热，该公司受益于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Claritin的成功，这种药物与其他敏感性药物不同，并不忌讳和其他药物同时服用。

先灵葆雅制药公司交易需要预先支付1 000万美元，以及额外的4 750万美元并加上不断上涨的版税，这些都符合特定的管理章程。在宣布此交易的那天，ZONA股票达到了当天的最高值：超过40美元。这家来自于得州伍德兰的小公司已经达到了44 600万的市值。同一天，我们开始传播有关Zonagen的报告，该报告将于11月18日公之于众。

为了预计我们以事实为基础的报道可能带来的影响，我问了自己如下几个问题：

- 此次推销有多么明火执仗？（使推销活动看起来明显荒谬可笑比起使其显得高深莫测更为容易。）
- 哪些人在推销？
- 哪些人持有这只股票，他们知道这是一场骗局吗？（如果他们不知道，并且由于虚假的承诺而买进股票，这就是迅速并且大量斩仓和股价持续下跌的好机会。）
- 这些股票又卖给了哪些人？
- 相关的技术因素又是什么？（比如，此股票近来的价格操作，对新闻和其他市场开发的反应如何？）
- 所提供证据的有力程度如何？这些证据容易理解吗？

我很惊讶这份报告在第一天竟造成如此巨大的影响。我已经做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



好准备，打算同Zonagen这家由零零散散推销者和“四肢发达、头脑简单”之徒组成的乌合之众进行一场持久战。谁又能预计这场战斗的结局呢？尽管有这笔超级业务，一天之内，Zonagen股票几乎跌到了35美元以下。在持有对立观点的投资者看来，我这位从事卖空交易、不为人知的非医药专家所提出的正确报告超越了趾高气扬的先灵葆雅制药公司所提出的报告。现在，整个局面出现了什么问题呢？

在没有考虑我们详尽的报告以及如下事实——前一天下午，投资者已经表明Zonagen和先灵葆雅制药公司的交易并没有想像中那么美好——的情况下，11月19日，《华尔街日报》刊登了罗伯特·兰格瑞斯的一篇文章，该文章把先灵葆雅制药公司和Vasomax同辉瑞和伟哥相提并论。在此篇文章中，葛兰特公司的大卫·萨克斯指出市场绝对能够容纳下这两种药物。同时，也随意提到了我，指出我认为Zonagen和Vasomax存在着严重问题。像往常一样，此篇文章着重指出我是一名卖空者——我的经济动机。那么有没有提及葛兰特公司在Zonagen炒作活动中的位置或者相关利益呢？当然没有。

尽管前一天有着相反的、令人费解的股票操作，这篇《华尔街日报》文章还是完全忽视了对Zonagen的争论——这场争论本不应该如此流传且热情洋溢。在绝对积极的声明以及《华尔街日报》提出了“先灵葆雅制药公司销售性功能障碍治疗药物”的合适标题之后，该股票却下跌了6点（15%）。兰格瑞斯全心全意炒作先灵葆雅和Zonagen，好像认为这就是他的事业了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



《华尔街日报》结构严谨而且信息丰富，但是，与其他商业媒体一样，该杂志对大型机构（无论是有限公司还是投资公司）一直持有长期软弱无力的偏见。这不仅激怒持怀疑态度的人，而且对资本市场的功能也会造成关键性的伤害。

此外，《华尔街日报》的一位得州本地记者的表现，根本不像一名公正客观的记者，而更像是Zonagen团队中的一员。回溯到1997年3月9日，杰夫·奥普戴克写了一篇利令智昏的过分自信的文章，该文章只能表明他对Zonagen和Vasomax真相的无知。奥普戴克甚至认定Vasomax要强于伟哥！他指出伟哥的开发落后于Vasomax的开发六个月到一年时间——这肯定是错误的。奥普戴克也曾指出Vasomax能够比伟哥更快地发挥药效，而且伟哥具有Vasomax不具备的也不希望具有的副作用。那么，奥普戴克引证的所谓"不具备的副作用"是否包括配偶突然而至的性趣——希望早点上床呢？

看到如此严肃的报纸中，竟然能够出现此类拙劣的记者，太令人震惊了。但是杰夫·奥普戴克与Zonagen的瓜葛远未结束。在写完吹捧Zonagen的文章不到一个月时间内，3月30日，奥普戴克就离开了《华尔街日报》，成为达拉斯套利基金麦加尔资金管理公司的分析师。当他仍然受聘于该公司，并在我们发表报告质疑Vasomax宣传的合法性一周以后，也就是11月26日，奥普戴克为名为Multex的网站又写了一篇关于Zonagen的文章。这篇文章依然充斥着他为《华尔街日报》所写文章中一模一样的谎言。奥普戴克现在又回到《华尔街日报》工作。对于Zonagen 和Vasomax，我想我们大家下次还可看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



见由奥普戴克所写的、关于公司概况并且总体感觉不错的文章。

很难深入了解无论是在班上还是正在休息的《华尔街日报》的记者如何在阅读完我们的报告后，还可以杜撰出有关Zonagen的积极性情节。他甚至提都没提我们不断推出的系列报告。我们的“强势卖出”推荐详细列出了这种可能成为新性药的家史。Vasomax是一种药丸，实际是已有45年历史的普通药物，在Zonagen认识到这种药可用于治疗ED之前，早有人在这方面做过类似研究了。

Zonagen惟一拥有的东西就是佐格尼逖专利。1996年，Zonagen就获得艾德里安·佐格尼逖（Adrian Zorgniotti）的芬托拉明使用法专利，代价是10万美元现金加上19 512股该公司股票。(这些股票在进行此次交易时，价值20万美元。)该专利主要涉及芬托拉明“可转化粘液质、通过皮肤、进入鼻内且通过直肠的”服药方式，并作为ED的治疗方案。佐格尼逖医生认为服用芬托拉明的最佳方式并不是药丸形式，而是置于一张纸上，然后塞呐在脸颊和齿龈之间。该专利尤其描述了口服药的缺点，主要涉及要把药效作用到指定部位。佐格尼逖专利是Zonagen惟一与ED有关的专利。

我从没有自称为医药专家，但是我相信我所从事研究的绝对真实性和准确性。我曾访问过世界上主要的一些医药研究人员。其中，最有价值的就是我在致谢中提及的朱蒂·斯通医生。斯通匿名地对这些医药声明做过分析，因为她还得保住自己的工作。但她以能够从事此项工作为荣——当众剖析这些虚假的医药声明。同时，她也是至关重要的研究同盟者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



阿森西奥公司对Zonagen做了多方面的研究。首先是专利方面的研究，这就是为什么我们能够找到佐格尼逖专利。其次，我们阅读了所有的SEC记录，包括它的IPO和第二次的募股说明书。最后，我们通读了该公司自己的公关材料以及由该公司的华尔街分析师所撰写的文献。对Zonagen临床实验结果的分析促使我们相信FDA不应同意Vasomax作为医治功能性勃起障碍的口服药剂，而这都基于上述实验结果。并且，即使允许Zonagen公司将芬托拉明作为某些形式的ED治疗药物销售，我们相信医生也不会开出像Vasomax这样陈旧和粗制滥造的药方，所以，它不具备任何商业价值。

伟哥是一种不久即可收到FDA许可的安全药物。比起由Vasomax通过颇具争议的实验宣称的疗效，伟哥显得更为突出。Vasomax妄图想从伟哥手里夺取市场简直是痴心妄想。因此，我们认为Zonagen拥有不具任何医药价值的资产。

Zonagen已于1995年填写了专利申请，以控制口服芬托拉明的处方并交付市场，但是此专利仍然悬而未决。无论如何，我们认为这份有关用于治疗性功能障碍的芬托拉明药丸专利毫无价值，因为根据我们浏览过的研究记录，经过重复性的实验，该药对ED毫无疗效可言。

我们研究了在4个不同的国家就芬托拉明和Vasomax进行的8个单独的临床实验。无论是Zonagen还是其他任何调查人员都从未发表过用作同行审议的医药报告。未能完全揭示该项研究使得投资人和医药团体很难确定Zonagen有关实验结果声明的有效性。更为糟糕的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是，Zonagen把试验结果分散到多个不同的文档中公布。

业已公布的数据缺乏必要的透明度实际就是一种警告，当魔术师拒绝摊开另一只手，那么理由只有一个。这使得我们的工作陷入难以置信的困难。我们不得不编辑来自各种来源的关于Vasomax试验和试验结果的片段信息，并且不得不把这些贯穿整个事件和来自多个来源的片段信息归纳到一个大型的电子表格中。通过这种方式，我们可以重新拼凑出实施于不同地点的不同试验的信息。在合成了这些迷题之后，我们终于明白了为什么会有人在烘烤此蛋糕之前，要把其切割和摇晃。但是无论怎样，它还得进入烤箱。Zonagen向FDA提供了这些试验的档案。

1996年11月14日的SEC记录中，Zonagen承认第二阶段的临床试验没有统计意义。现在可能出现的问题就是，为什么该股票依然上涨？

正如我早先所说，推销者从不退出舞台。在本案例中，坚持就是胜利。谁又能预料到先灵葆雅制药公司会加入到Zonagen的“行列”中，把成百上千万的钱亲自奉送到该公司的钱柜里。谁又能预料到，沃尔普·布朗·惠兰公司（Vople Brown Whelan & Co.）会在1997年第二次发售股票中，帮助Zonagen卖掉价值6 750万美元的股票。

虽然Zonagen不能为第二阶段试验失败找到任何借口，但它成功地把投资者的兴趣转移到另外一条神奇的消息上：虽然第二阶段试验没有预计的那么好，但是第三阶段绝对成功。是的，Zonagen正在宣传它的第三阶段试验（其实，使用的是与第二阶段同样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Vasomax），结果表明具有统计意义。要想得到上述结果，Zonagen可以通过改变上一次实验到下一次试验之间的初始终点。在失败的第二阶段试验中，终点是阴道穿透。在第三阶段的试验中，Zonagen并没有将穿透作为终点——好像只要大肆宣扬这些药丸对治疗性功能障碍的确有效，就可以占领巨大的男性市场。此外，在第三阶段的试验中，Zonagen改动了已经登记并已做过检验，得出过报告结果的病人类别。这样做就无法比较来自不同试验的数据。

尽管不断宣扬第三阶段实验已经取得成功，Zonagen直到1998年才向FDA递交新药申请表（New Drug Application，NDA）。相反，该公司开始进行比以往试验都大的新试验，该试验在美国进行。让我重申一下。Zonagen宣布第三阶段试验业已获得成功。如果第三阶段试验真的取得了成功，那么按常规下一步就应该是填写新药申请表，这样你才可以获得销售此药物的许可，并开始扣除研发成本。而Zonagen则倒退，重新投入时间与金钱开始另一批第三阶段的试验。在我们看来，只有开始的第一、二和三阶段提供的试验结果不足以支持NDA记录的情况下，才有必要推翻先前的研究结果，重新进行这次大型研究。而在这之前，Zonagen公司宣布前一阶段实验业已取得成功，这似乎前后矛盾了吧？我们认为这很正常，但对先灵葆雅制药公司来说，显然并非如此。

**高潮：所见即所得吗？**

当然，正如我们多次看到的，即使没有阴谋诡计，并且无论如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



何小心的遮挡，一旦投入这上亿的赌金，最终的结局都只有扔掉手中的牌，然后垂头丧气地离开这张牌桌。这家小公司后面是一些鼎鼎大名的人物。罗斯·佩罗特的彼德勒斯基金（Petrus L. P.）是早期的投资人，佩罗特风险基金的头头们在整个股票炒作期间，都是Zonagen董事会的成员。

1997年12月16日，此时ZONA股票为20美元/股。沃尔普布朗惠兰公司的大卫·M·斯坦伯格提出了“值得买入”推荐，并指出“卖出”交易有些过火，该家公司曾在同年的早些时候为Zonagen第二次发行股票承销了6,750万美元。而他提出的价格目标是45美元。

1998年1月3日，我收到一封来自查尔斯·M·巴特勒的信，他在两个反对Zonagen的案件中分别为邦妮·S·邓巴医生和巴伯·S·博格医生辩护。他的这两位客户深知Zonagen和Vasomax中的秘密。

在80年代中期，邓巴医生在避孕套方面有一些想法，这些想法构成了Zonagen的基础。公司名字来自薄膜环（zona pelliula），这是一种类似卵子形状的透明膜层。邓巴医生的想法——该公司第一次炒作的概念——是将此薄膜环作为计划生育的方法。该概念首先在猫狗上实施，接着才在人身上实施，并把人口众多的印度作为试验地区。

作为Zonagen高姿态总裁的乔·波多尔斯基几年之后也随之出现。由波多尔斯基亲自招聘而来的博格医生从1993年6月到1995年8月期间，担任着该公司免疫学主管的职务。博格主要致力于开发该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司第二种产品——称为ImmuMax的辅助用药——的开发。所谓辅助用药指的是用于改进主要成分性能的辅助成分，理想状况下，该辅助用药可以改进疗效，就好像吃完一顿可口的饭菜之后，再来一支雪茄一样的感觉，美妙之极。在本案例中，ImmuMax预计通过产生抗体来提高人体的免疫反应[①]。博格知道ImmuMax实际就是壳聚糖，关于此药物，已有两种用于医疗用途并单独存在的专利，一份属于一家日本公司并专门用作辅助用药。（无论如何，所谓的壳聚糖实际就是碾碎的虾壳，既廉价又易得。）

根据博格医生的投诉，尽管如此，Zonagen在没有告诉美国专利局它了解现有专利的情况下，开始准备为ImmuMax进行专利申请。美国专利局拒绝了它的申请。Zonagen不但没有告知此次申请失败，而且依然继续推销此项产品，并不断寻求买家，包括向先灵葆雅制药公司伸出橄榄枝。据博格所言，先灵葆雅制药公司曾于1995年7月5日收到一封警告信，警告这是个骗局。

就Zonagen正在申请的芬托拉明专利而言，我们需要揭露出更多类似的欺骗性信息。由于不能揭示该公司美国申请书的内容——找不到该公司未决的美国专利公开申请报告——我们得到了Zonagen国际专利申请书中有关成分组分的副本。此申请书与Zonagen自己的SEC记录一起，证明了我们早已确信的看法：所谓秘密的Vasomax处方惟一具有疗效的活性成分是简单的、具有45年历史的普通芬托拉

①免疫反应（immune response）。对抗原的综合生理反应，特别是由淋巴细胞调节的和由特异性抗体或预先过敏的淋巴细胞对抗原进行辨识的反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



明。通过此申请书，我们也发现Vasomax并不含有会改变芬托拉明的化学性质的组分，不管这些组分是活性的还是非活性的。（参见表7.1）

表7.1 Vasomax成分

| 溶解性<br>成分 | 标准释放<br>40mg/片 | 快速溶解<br>20mg/片 | 快速溶解<br>40mg/片 | 快速溶解<br>60mg/片 | 快速可嚼碎<br>40mg/片 |
|---|---|---|---|---|---|
| 酚妥拉明甲磺酸盐 | 40 | 20 | 40 | 60 | 40 |
| 二氧化硅(flow) | 8 | 8 | 8 | 8 | 12 |
| 硬脂酸 | 4 | 4 | 4 | 4 | 12 |
| 微晶纤维素 | 120 | 120 | 120 | 120 | 0 |
| 磷酸二钙（散装/惰性填料） | 228 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 乳糖（散装/惰性填料） | 0 | 232 | 212 | 192 | 100 |
| Croscarmellose Sodium（分解质） | 0 | 16 | 16 | 16 | 0 |
| Sweetex | | | | | 348 |
| 天(门)冬氨酰苯丙氨酸甲酯 | | | | | 40 |
| ProSweet | | | | | 8 |
| 薄荷油 #860-172 | | | | | 40 |
| 药片浓缩 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 药片总重 | 400 | 400 | 400 | 400 | 600 |

资料来源：Zonagen国际专利申请书

其次，我们发现了与Zonagen声明相反的证据，该证据表明比起普通芬托拉明，Vasomax并不能更快地起作用。而Zonagen鼓吹的部分基础就在于，该公司的芬托拉明药丸能够比其他药丸更快的奏效。这些曾借助药丸勃起的人会告诉你，速度是至关重要的：没有比无所事事等着升空还折磨人的情绪了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1998年3月27日，伟哥收到了FDA的市场推广许可。Zonagen能够残留的自信感觉恐怕最多如同失去某场比赛一样。但是事实上，他们从没有过任何信心。而且，由于总是进行失败的推销，因此现在不得不面对蜂拥而来的起诉。1998年3月到4月，股东们一共对Aonagen提出了8起公诉。很多我们曾研究过的公司在接到起诉案件的判决以后，都不得不宣布倒闭，而我们随后就失去了它们的消息。在两个月内，收到了8起诉讼通知单——的确算是个记录。

随着Vasomax信誉扫地以及这些股东的起诉接二连三地发生，声名显赫的CIBC Oppenheimer投资公司的马特·盖勒和丹尼尔·赫勒于1998年3月16日，难以置信地给了Zonagen"值得买入"的评价。他们在该股票以21美元交易时，为其建立了40美元的价格目标。他们一语双关地指出"Vasomax是能够'插入'市场的强大竞争者"。

由这些和Zonagen没有任何利益关系的投资银行发布类似推荐似乎非常令人好奇并且动机不明。但是深入的发掘能够揭露出更多的内容。此报告的研究人员丹尼尔·赫勒在为Oppenheimer投资公司工作之前曾在林赛·罗森沃尔德的帕拉蒙特资本公司工作过。持有Zonagen大量股份的帕拉蒙特资本公司在Zonagen董事会中有一名官员，他在1996年私募中曾对其有过帮助，还接受过认股权证。

并非所有追随"伟哥潮流"的投资机构都是一些小人物。到1998年3月31日，T·罗·普莱斯公司(T. Rowe Price)持有了1 069 900股ZONA股票；资本研究管理公司持有932 000股；富兰克林顾问持有803 000股。富兰克林全球保健基金（Franklin Global

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Health Care Fund）的Zonagen支持者是库尔特·冯·艾姆斯特。但他们都是在Zonagen第二次公开发售股票时买入的，而非该公司刚刚上市时买入，虽然那时该股票还比较便宜。

这里又一次在规避问题：他们是否了解Zonagen的真相呢？如果他们不知道，那么显然这些公司及分析师没有资格从事这份本应小心谨慎的工作。他们是不是很恼火读到了我的报告？其中提供的事实完全正确，他们所需做的只不过是点击“新闻”而已。如果他们知道但毫无兴趣，接着，在我看来，更为糟糕的是，他们认为可以玩一个与股价有关的危险游戏。

我们相信正是这8起诉讼案迫使Zonagen不得不去指控它所认为的灾星阿森西奥公司。我看到多少次这些无理取闹的阴谋家把他们所面临的困境归咎到这些卖空者身上呢？不会有一家从事务实的合法公司会浪费公司资源（包括管理时间）来控告卖空者。只有这些股票炒作者才会把股东的钱浪费在无休止的诉讼中，以达到平息不利舆论的目的。我们业已建立了非常清晰的记录，这些公司妄图通过法律手段打击我们的公司最终都将会事与愿违。当投资者看见上市公司花费大量的公共资源（宝贵的时间加上来自股民的资金）来使他们的批评者闭嘴，他们也许需要仔细考虑是否要卖出这家公司的股票了。

我对这些感觉到正受到卖空者攻击的公司有一条建议：如果贵公司产品真的不错，那么请继续开发，推广和销售。让市场作为检验的标准。如果贵公司能够作到这一点，那么空头们是无法使您的股票下跌的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1999年5月10日，Zonagen宣布它已决定，在将补充的临床试验结果提交给FDA之前，暂时终止FDA顾问团对Vasomax新药申请书（NDA）的评估。此项操作表明Zonagen自动接受FDA对Vasomax新药申请书的否决。Zonagen本想把这件事情看做是从长期看来有一定意义的正面效应，可惜就是没有获得批准，市场很明白其中的含义。这只正在20美元上下徘徊的股票那天几乎下跌了一半，而且损失了一半的股民，大概是500万股的总量。而且这只是1999年FDA初显身手，还有第二次狂风会席卷Zonagen市场。

8月10日，FDA指出，在未解决一项为期两年的小鼠实验中出现的问题之前，应暂停对以芬托拉明为主要成分的药物的临床实验，这样一来，所有的蛊惑几乎都真相大白，该股票下探到5美元。我确信，现在对这些大大缩水和不断下跌的股票连同进行中的小鼠试验，完全可以冷嘲热讽一翻，但这不是我的风格。我是一名投资人员，而非罗宾·富瑞克林的威廉斯。

FDA第二次发威时，先灵葆雅制药公司已经向Zonagen投入了2 000万美元，并且依然保持着合作关系。1998年5月以来，先灵葆雅制药公司曾尝试以Z-Max（最大）的牌子在墨西哥销售Vasomax。但是可惜只产生了Z-Minimum（最小）的效益。尽管面对集体起诉案件、FDA的否决书、临床试验的终止以及股价的严重下跌，Zonagen和先灵葆雅制药公司依然宣布，将继续毒性研究并对最新临床实验进行分析。他们打算提交NDA。并且到那时，也许将会出现此药的市场——因为那个时候，就会出现月球人，并且更小的重力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



使得软弱无力的Vasomax人一跃而成为神采奕奕的伟哥。

## 新药上市前期工作

任何公司都可以生产出它想要的任何数量的化学或生物化合物，并将其称为药物。然而，如果该公司想出售这种药物，用以治疗某种疾病，并指出在服用处方药量的情况下，人体不会受到任何危害，同时还能有效地治疗该疾病，它就必须通过FDA（美国食品与药物管理局）的审批程序。该程序包含连续的三个阶段。在每一阶段，都得将试验结果提交FDA，再由FDA决定是否继续下一阶段试验。

**阶段I**

第一阶段试验实际就是毒性试验，以确保药品的安全性。由于第一阶段不需要伤害或杀死任何试验对象，所以该阶段更适用于推销活动。比如，1999年，安全科学有限公司（纳斯达克代码：SAFS）炒作该公司为治愈癌症的新药所进行的第一阶段试验，并取得重大进展，该药物主要从水果果胶中提取。果胶常用作食品和药物的乳化剂，并且对人体不会造成任何危害，但就治疗癌症而言，它似乎不起任何作用。

**阶段II**

第二阶段是剂量试验，在于验证疗效——该药是否起作用?——临床医师也试图找到正确的剂量和服用的时间表（比如，一天一次，还是一天两次）。第二阶段同时也将给医药公司提出一些意见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有无必要继续投资，进行下一阶段的试验。

**阶段III**

来自第一阶段和第二阶段的结果（这些结果在FDA递呈中也有涉及）并不足以获得营销许可。该阶段将进行非常关键的试验。第三阶段必须采用双盲法，这意味着病人和临床医生都不知道谁服用的是试验药物，而谁又服用的是参比物。第三阶段试验必须符合FDA提出的某些备忘录。这些备忘录应该包括参与试验的医生、病人和试验点的数量，判定适合参与此试验的病人的方法。最重要的一点是，此试验的终点是什么——应该让人确信该药物可以成功地治疗某些疾病。

**公布结果**

就试验结果的公布而言，没有一定的规定。然而，一些心怀不轨的股票炒作公司通常缺乏公开性和完整的试验报告——同行审议、医学杂志，甚至连份新闻稿都不具备。

**推销规则**

根据FDA方针，在药品没有完全获得统一市场许可之前，制药公司是不允许宣传该药品的安全性或疗效的。欺诈性公司一般都通过第三方认可来绕过此条规则，这可通过"顾问团"和其他所谓的"外部人士"鼓吹此药来实现。

**新药申请书（New Drug Application）及许可**

在公司完成第三阶段试验以后，即可提交新药申请书。接着，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



FDA将确认这些来自临床试验的安全性和疗效统计是否确保该药物能够安全有效地发挥药效。如果属实，该药品即可获得营销许可。然而，FDA认同此药并不意味着医生会把此药开给病人。

### 时间性

虽然没有指定任何日程，依然存在着各种药物测试和许可的时间框架。阴谋者也许会声称正在通过“捷径”获取药物许可，但这一般是他们的最后一招了，实际上这也到了他们黔驴技穷的时候了。比起推销已经发臭的Spam猪肉罐头（商标名称）来，出售一块滋滋作响的牛排显然更为容易一些。当公司在获准进行第三阶段试验多年之后，依然还从事着处于登记状态的第三阶段试验，那么我敢打赌，该公司内幕人士更愿意登记股份而不是提交NDA。

如想了解有关健康诈骗犯和欺诈行为，可浏览www.quackwatch.com网站。Quackwatch是欺诈防御网（Fraud Defense Network）的成员之一，该家网络公司是保险公司、政府机关以及其他有关参与者的联盟，他们致力于阻止、监测和调查欺诈性活动。

## Turbodyne公司：失踪的银行家，假冒的联合国人员以及打算拯救世界的现实的机器。

由于我们起初的“卖空”建议而导致的当日单笔最大交易——空前绝后的1100万股——使得Turbodyne技术有限公司（OTC代号：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



TRBD）损失惨重，并于169天之后被摘牌，但这不是Turbodyne公司给人以深刻印象的原因。在该股票涨涨落落的背后隐藏着曲曲折折的故事，这是我曾遭遇过的、最不可思议和引人注目的方案。该公司也是有勇气起诉我的四家公司之一。在纳斯达克和全国证券交易商协会指责该公司发布误导性新闻稿很长时间后，在美国和欧洲整顿官员迫使其停止交易六个月后，该公司竟然还未撤销对我的指控。

该公司声明，它拥有可降低柴油机排放物并提高燃烧值的附加装置。但是，即使不对该公司技术进行任何分析，其起源也可证明Turbodyne公司是无可怀疑的，“把它放到冷藏箱里，它就会变成冰。”我们找到它时，它有7个亿的空头。这家公司从温哥华豪威大街起家，那里充斥着“小额股票”和毁誉参半并神通广大的阴谋家。

Turbodyne公司起源于一家名为清晰视野风险资本公司的控股公司，该公司股票在1993年1月以4加分的价格在温哥华股票交易所（VSE，Vancouver Stock Exchange）交易。当时，哈里·莫尔控制着这家公司。他可是神话中的神话，传奇人物中的传奇人物。他所参与的加拿大股票炒作之多，足以使你眼花缭乱。我最佩服的哈里·莫尔诈骗案之一是跨太平洋珍珠。据《温哥华太阳报》报道，莫尔说道，该公司正在养殖一种蛤，这种蛤可以“产出比5号保龄球还大”的珍珠。

VSE最终向莫尔颁发了禁令。据官方消息，他的下落不明，但据说他正陋居在开曼群岛。谈及其他交易，莫尔还与动力协会股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（OTC公告牌代码：DYAS）炒作有关。

1994年3月15日，清晰视野风险公司经历了Turbodyne 系统公司（总部位于加州）的反向兼并，该公司通过让自己被清晰视野风险公司兼并，从而获得了在VSE上市的资格。Turbadyne的爱德华·哈里米成为清晰视野风险公司新的CEO，并把该公司名字改为……Turbodyne。据《温哥华太阳报》报道，莫尔将公司控制权移交给他的长期合作伙伴洛根·安德森，而安德森又把控制权移交给利昂·诺维克，一棒接一棒，但却没有任何创新。诺维克曾与莫尔在北叉风险资本有限公司共事，该公司在创建者安东尼·诺布尔斯被发现伪造学位证书以后，于1992年遇到整顿麻烦。

尼克·马西曾在蒙特利尔银行工作37年，并为豪威大街上许多名声显赫的股票炒作者——包括哈里·莫尔——充当私人银行家，马西在辞去职务后成为Turbodyne新董事。又根据《太阳报》报道，马西追求舒适的生活。他和莫尔以及这些整天生活优裕的生意伙伴们合作。虽然据说马西智商不高，但他还是投资于其客户的业务中。如《太阳报》所述，马西更像是出手迅速的炒作者，而不是举止稳重的银行家，其皮肤永远是黝黑的，染成青铜色的头发，金光闪闪的珠宝首饰，还有一位颇具异国情调的亚裔妻子。

根据由熟人进行的采访（业已出版），当马西看到客户通过他们的股票方案获得上百万，而自己每年才赚8万美元，他不由得垂头丧气，很想从中分一杯羹。马西于1994年3月加入到Turbodyne的董事会中，此事发生在反向兼并结束不久。又据《温哥华太阳报》，VSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


要求马西签署一项保证其与莫尔没有进一步的交易的声明，因为VSE已经向莫尔颁布了禁令。

1994年8月10日，仅仅就在工作调动几个月之后，据推测，马西和他的妻子在温哥华的维克商贾餐厅与一位身份不明的未来金融家碰面之后，于当天晚上就神秘地失踪了，然后就再没有人见过他们。当时，并不存在任何违规操作，也没有证据表明，他们需要选择自愿消失。几天之后，有人在他家附近发现他们心爱的黑猫"蜘蛛"，不过它快饿死了，同时，他们也没有携带护照。

据《太阳报》报道，尽管豪威大街上许多声名狼藉的阴谋家将马西看做是银行家、朋友甚至知己，但他还是被认为是干净的。有如下未经证实的谣传：他曾为莫尔赌债担保，这些赌债已经让与一群令人厌恶的"摩托帮"成员。马西也曾作为其客户贪污案的证人被传唤。基本情况是由于马西是豪威大街的中心，因此马西的所有密友都被认为是嫌疑人。《太阳报》这样讽刺到：在马西失踪时，Turbodyne的股价才10加分，仅需几年，他手中的股票和期权即可保证他成为他曾渴望的百万富翁了。

正在寻求"快速汲取大量资金"的Turbodyne，通过不动产有限公司（Pecunia Gmbh）在德国私下出售股票。无论Turbodyne是否看到在海外出售股票的好处，在非英语国家，调查一家来自海外的公司的背景好像不太可能。德国的Turbodyne投资人可能没有了解莫尔这个名字意味着什么，或者想不起曾有过这样一件事：一对夫妇于夜晚神秘失踪。然而，Turbodyne竟在德国取得了成功。稍后，在将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们的报告翻译成德语之后，我想德国出版界肯定会沉迷于阿森西奥——Turbodyne传奇之中。

1995年3月，Turbodyne的股票竟然升高到1.18美元，虽然这并没有接近几年之后该股票所达到的高度。偶尔有用的《加拿大股票观察》（该杂志是同时充满罪恶和魅力的豪威大街的缩影）此时就该股票发表了积极的价格推荐。但是当《股票观察》询问Turbodyne的爱德华·哈里米有关股价突降的事宜时，他并没有太多根据就认为这是由于“抛出的人比吸进的人多”。该出版物将Turbodyne看做是“哈里·莫尔和他的炒作伙伴”的“败笔”。

就这点而言，Turbodyne缺乏销售额。现在，比起试图解释早已存在于市场中的某种滞销产品突然激增的销售额，炒作公司对未来的承诺显得更为容易一些。但是Turbodyen显然已经认识到，如果在汽车领域继续开展制造业务，他还得为他编造的故事添油加醋，而以前编造的故事主要与他的节约能源声明有关。

1995年10月，该公司宣布获得了总部位于加州的太平洋北加半岛轻金属控股公司的1 200万现金和价值1 800万美元的股票。太平洋北加半岛是一家有实际销售额和赢利（上一年分别为1,470万美元和210万美元）的“真实”公司，显然该公司已经成为Turbodyne的支持者。这笔交易不但使Turbodyne获得了销售额，而且也可遮掩住前期和中期推销过程中缺少赢利这一现象，这类似于戴安娜公司亏本的亚特兰大供应品子公司。（加州中心区的美国破产法庭于1999年9月30日开始准备执行太平洋北加半岛及其子公司的第11章破产手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续。）

1996年4月，Turbodyne被迫发表了一个奇怪的声明，指出自从1995年6月，梅拉妮·圣· 詹姆士就成为该股票私下出票人代理。该公司指出，詹姆士稍后成为总裁的哈里米的亲戚。（其他报告进一步指出她是哈里米的继女）。没有揭露更进一步的细节，但是根据内幕人士交易报告，哈里米曾于1995年移交给她80万股，而她没有付出任何代价。该公司同时也奖赏给大卫·圣·詹姆士员工认股权，他可以以每股1美元的价格认购15万股，他与梅拉妮住在一起。这算是坏事的证据？当然并非都是如此，但确实值得怀疑！的确如此。

那一年的6月，这家公司又在一份公告中，自己推翻了自己先前的声明，它宣布格拉泰利运作技术公司已经同意作为其汽车和摩托车汽油发动机零件销售的市场代理。格拉泰利将在1996年以940万美元买进15 000股特波派股票，并于1997年以3 130万美元买进5万股。虽然没有直接暗示，但很多投资人都相信这家汽车公司已与英迪赛车发动机安迪·格拉泰利开始合作。

但是，稍后的募股说明书表明格拉泰利运作技术购买了125股，而非15 000股，仅值78 000美元。而且此家公司只是出于营销Turbodyne产品的目的而成立的控股公司而已，而且根本就没有任何资产和销售历史。此外，据报道，由于与此方案根本没有任何联系的安迪格拉泰利公司威胁要采取法律行动，从而迫使格拉泰利改名为伟大技术。换言之，这家公司曾经宣布和炒作的这笔营销“交易”只不过是自弹自唱而已。2000年1月21日，Turbodyne宣布，作为对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


伟大技术持有股份并针对Turbodyne和爱德华·哈里米的留置权的响应，该公司业已支付给伟大技术一笔费用。

然而，炒作继续进行，1997年3月，Turbodyne开始在纳斯达克上市，大概8美元/股。在一份新闻稿中，Turbodyne宣布它已经接受来自联合国旗舰技术计划（United Nations Flag Technology Program）的嘉奖函："我们只会把由全球技术集团提供的特殊感谢赋予这些通过创造工作机会，提高健康状况和改善环境的技术。而Turbodyne系统满足了这三个要求。"这封嘉奖函来自约瑟夫·D·本戴克，在这份新闻稿中他被描述为"联合国全球技术集团主席"，同时，这位主席着重表扬了Turbodyne。

以后的新闻稿中反复引用了此份旗舰技术嘉奖函，这还是值得记住的一课。一般股票炒作者都通过一些给人以深刻印象的认可来获得信誉。难道还有比联合国能给人留下更为深刻印象的事情吗？但你必须扪心自问："有没有听说过本戴克这个人？曾听说过旗舰技术计划吗？有没有听到过颁发如此嘉奖函的合法公司吗？联合国对这些前沿技术或商业行为需要做些什么吗？联合国对于任何技术到底知道什么？"

这种揩联合国油的行为使我想起了其他一些宣布与大名鼎鼎的实体有业务往来的欺诈操作，并过分夸大潜在的赢利前景，比如Zonagen和先灵葆雅制药公司，Solv-Ex与壳牌石油以及戴安娜公司和同心网络有限公司。

1997年7月30日，Turbodyne加入欧洲伊斯达克（EASDAQ）交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



易所，成为少数既在纳斯达克又在伊斯达克挂牌的公司之一。（在18个月内，该公司又成为更少见的、在两家交易所都被强行终止交易的公司之一。）8月14日，Turbodyne为了专门从事纳斯达克北美地区的交易申请从VSE摘牌。

1997年10月，Turbodyne炒作者发现了可以进入《纽约时报》的路子，他们可以发表一篇有关他们承诺的短文，作为对联合国指示的感谢，他们愿意捐赠销售总额的0.5%给联合国。哈哈，他们把这张支票送给谁呢？是不是布特罗斯·加利？那么是特德·汤乐尔？要么是超人？无论我如何嘲讽，我都不得不佩服这份如此专业的公关工作。

所谓的分析师也开始各就各位。1998年2月2日，位于诺瓦托的CSK证券研究中心的克里斯蒂娜·S·科尔哈斯为其提供了"强势买入"推荐。她那冗长的报告使其看起来好像来自Turbodyne的公关部，对于这家不得不依赖新发明来提高销售额的公司，报告中竟然未含有任何负面信息或提醒。她激动地说，"给人深刻印象的团队……使该公司众志成城。"然而，这支给她留下深刻印象的团队并没有使该公司众志成城；该股票依然徘徊在3美元/股。

3月3日，Turbodyne股东投票决定该公司总部迁往美国的特拉华，而不是重返加拿大。这次改动使得猩红色的F——代表外国股票——从股票代码中消失；从TRBDF变为TRBD。Turbodyne满足了美国投资者的拳拳爱国之心。

1998年4月27日，福克斯新闻因为《地球日》发表了一篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Turbodyne特稿。两天以后，该公司宣布了来自意大利的、购买40套汽车零部件的订单。5月13日，奥地利银行集团的投资银行CA IB发布了“买入/买入”推荐，并带有如下吹捧的标题：“加大扭力，获取增长。”此时，股票从2月的3美元/股增长到超过11美元/股。

5月26日，又出现了一份冗长和含混不清的公告：“一家大型欧洲汽车和发动机制造商已经选择了Turbodyne的特波派1500型和2200型，并会将其用于该公司新产品年度——1999年制造的3种发动机中。”同时，Turbodyen指出透露此家公司名字是“契约性规定”的。

6月16日，Turbodyne披露巴黎全顺公司打算测试特波派。并继续指出，“此套特制机器通过缩减超过50%的排放物达到节约燃料和其他操作成本的目的。”7月2日，Turbodyne开始到处炫耀来自莫斯科运输商业集团的购买订单，此份订单价值30 675 000美元。想像中的俄罗斯人为莫斯科运输商业公司订购了10 500套特波派。在10月1日之前，要发送第一批货。在发布此次公告的那一周，该股票从7美元/股上升到9美元/股。

我能想像到这样一幅场景，当生活在开曼群岛海滨房子里的莫尔，了解到他那原本只值10美分的小控股公司，竟然能够运作到如此地步时，不由得惊叹不已，恐怕连电话都拿不住了。该公司通过新闻稿不但聚集起令人眩晕的市值，而且还把自己作为世界环保者来大肆吹嘘。正如爱德华·哈里米所说，“Turbodyne的技术现在被看做是世界上惟一可用于阻止全球温室效应的技术，而温室效应主要由柴油机动车大量的排放物所造成。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尽管该公司的"高投机地位"，大量的机构都试图从Turbodyne身上分一杯羹，包括所罗门美邦（该机构于1998年4月又买入了300万股股票）以及我们在纽伯格贝尔曼投资公司的老朋友。纽伯格贝尔曼投资公司是Turbodyen股票量大且操作频繁的交易员，该机构在此股票股价抬高之前，成为地位重要的出票人。在1998年中，它转让了超过100万股股票。

1998年的前七个月，Turbodyne总共发布了33份新闻稿。一份于7月20日发布的新闻稿这样写道：Turbodyne正就建立策略联盟的可能性以及可获得Turbodyne少量股权的问题，与"几家主要的工业巨头进行了初步讨论"。这家小公司的发动机带着极大的野心轰鸣着。8月3日，该股票加速达到了16.63美元/股。Turbodyne是否该准备吹嘘它的垫圈产品了？一家用2万美元获得汽车零件专利的"小额"控股公司竟然疯狂地拥有7个亿的市值。

你应该想起了戴安娜公司，这家来自圣费尔南多谷的炒作者，它那虚假的技术也是用2万美元买来的。长期成为媒体焦点并由主要投资公司支持的戴安娜公司在其巅峰时期，才仅仅获得了6亿美元的市值。我认为戴安娜公司受到更多的关注，因为它仅发行了500万股票，而它从5美元一直狂涨到120美元，才真正吊起了人们的胃口。但是，由于Turbodyne有4 000万摊薄了的股票，所以它的股票更为便宜。这样做才能使该股票对于这些蠢蠢欲动的股民更具吸引力。从心理学上讲，人们更愿意买入大整数的股票，比如戴安娜公司股价为120美元，那么买入100股则需要12 000美元之多。无论出于何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



种原因，这匹来自温哥华的小牡马确实打破了纽约证券交易所90年代的“炒作者大赛”的记录，在这之前，该记录只有区区的1个亿。

不幸的是，当Turbodyne达到它的市场巅峰时，我不得不做一次较大的手术。1998年7月28日，我在手术台上平躺了10个小时。自从成为卖空者以来，在交易时间内，我很少不和办公室保持联系，这就是其中的一次。我总是随时密切关注与我有关的或者有投资兴趣的股票。由于我们的资金基础，阿森西奥公司不得不随时保持警惕。这就是我喜欢的交易方式。我总是保持与市场的联系。在已经等待Turbodyne特快如此长的时间之后，它果然起飞了，我却未能亲眼目睹。

我在医院呆了3天。并且在这3天，Turbodyne股票交易达到了新高。我已经跟随该股票好几个月了，等待着机会。我可以从价格和总量状况了解到有新买家正在进入该股票。我面带微笑看着我的预测，觉得时机已经来临，因此我决定公布有关Turbodyne的报告。我在病床上就开始准备我的报告。

我不能说话而且我的头部缠满了绷带。我甚至不能用吸管吸取流体物质。如果要吃饭的话，只能用注射器将汤通过橡胶管注射到我的嘴里，这还得通过布满管线的下颚。因此，我只能通过电子邮件和我的办公室保持联络。但我的情绪非常不错，因为我的母亲和前妻都来到我的身边陪我。这是1993年我从事公共经纪人业务以来，第一次完全离开我的办公室。而Turbodyne则不断挑衅：“来，抓住我呀！来，抓住我呀！”我厌恶用胶皮管喝鸡汤。我需要添加甜甜的Turbo糖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


8月4日，我们开始发布新闻报道。我们那400字、毫无任何余地的报告重重地敲在了过分渲染的Turbodyne股票上。我们把对Turbodyne的研究公之于众，并详尽地指出，在过去的五年里，Turbodyne业已宣布和14个国家的12家公司有业务往来，然后，其中却没有一家制造商在新发动机中用到Turbodyne公司的任一产品。在无销售额同期，Turbodyne向公众以平均2.18美元/股的价格卖出了2 560万股。这些股票都在不具备美国上市登记报告以及保险的情况下售出的。Turbodyne这4 420万股完全摊薄股票的大多数是通过市场外的私售卖给内幕人士，再转卖给公众。

我们从没有看过像Turbodyne那样垃圾的股票。可惜当时，我呆在家里，我错过了数字跳动给我带来的刺激感。该股从前一天高达16.63美元的股价直接跳水到5.63美元，下跌了66%。布隆伯格（又称彭博资讯）负责报道我们有关Turbodyne的报道及操作，把其作为顶级全球性新闻之一。可惜我家里没有报价机，而且我不能说话。我睡得很晚，查阅股价，并差点被水一样的老豌豆汤咽住。本来我非常渴望Turbo糖，但是看到该公司没有反抗就屈服了，我的欲望也大大减少。

8月17日，疲惫不堪的爱德华·哈里米返回位于加利福尼亚伍德兰山的公司总部，宣布前十天他都在伦敦和莫斯科谈判。（哈，对，伦敦和莫斯科。也许他打算买下一座桥？）和他一起旅行的就是这位“联合国开发署”的本戴克。随着股票令人震惊地下跌，早期炒作带来的多余额度不得不以指数级增加，那么显然现在已经非常巨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大了。在一份新闻稿中，哈里米把Turbodyne的俄罗斯市场说成是对公司来说代表着10亿美元的潜在市场。他又指出，该公司“随时准备进入”墨西哥“这个高达12亿美元的潜在市场”。哈里米指出，就“令人讨厌并且恶语中伤的”卖空者来说（这显然与布隆伯格公司报道有关），“好消息是[他们]让全世界新闻界都知道了我们公司这项重要的突破性技术”。这有点类似于尼克松，《华盛顿邮报》通过值得庆幸的“水门事件”报道确定了他在历史上的地位。

8月末的研究公布的确给我们带来了大量的收益，但是我们真的必须为最终报告继续努力。联合国对Turbodyne脸上抹油的行为给我们带来的影响颇大。我不是不赞同联合国，但是我相信这里面不仅仅涉及到官僚主义。要么是联合国官员根本没有意识到这种低级官吏本戴克以及他轻率地把联合国认可授予这家公司，或者，更为糟糕的是，他们根本就知道整件事情。如果他们有所了解，这将是一件更大的欺骗。如果他们不知道整件事情的来龙去脉，那么我们将让他们了解并获取有关评论。

我不能想像能有比试图揭露有人在钻联合国阶层空子更为困难的调查任务了。谁能告诉我，如何才能在联合国中找到该找的人？我不得不面对这样一个事实，现在正是全世界人度假的时间。我们首先找的是联合国总监和人力资源办公室。这里没有任何人可以向我们提供任何帮助。因此，我们决定，在没有发布声明或了解到有更直接关联的人之前，我们决不放弃对这个人的调查。

这有点像削洋葱皮的过程，所有的步子都是一小步一小步，然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后再加大步伐。在走向正确权威的路上，我们也开始烦躁不已。最后，我们开始与联合国开发计划署（UNDP）和其下属的内部人力资源部接触。我们把带有"联合国旗舰技术"嘉奖函的Turbodyne新闻稿副本送交他们。几天以后，我们收到了来自UNDP人力资源办公室法律部门主任弗朗西索·罗芮特的传真，这是一份令人惊讶的传真。下面就是他所提及的内容。

本戴克已于1997年4月1日离开UNDP，就在Turbodyne第一次宣布收到联合国旗舰技术计划的指示前10天——也是Turbodyne第一次将本戴克描述为"UNDP官员"前10天。由本戴克管理的全球技术集团已经关门大吉。Turbodyne新闻稿中强调的"联合国旗舰技术认可或地位"根本未经UNDP授权，而且就Turbodyne的技术或相关融资而言，这也绝不能由联合国来表态。

更为深入的调查表明本戴克也曾把虚假的联合国证明赋予其他股票炒作者。1997年3月18日，就在本戴克离开联合国工作岗位追寻更大的发展前两周，GKI智能系统有限公司宣布，该公司收到来自UNDP的官方通知书，确认其已被认定为"旗舰技术"。

根据填报于1997年10月2日的GKI表格-10-SB-A，本戴克自1996年9月起，就已经是该公司董事会的副主席了，就在其收到认定前六个月——也是在其离开联合国前5个半月。该表格也表明他曾为公司着手一项"全职项目"。此表格也表明本戴克持有公司6.4%或者100万股股票。这还没有包括额外的50万尚未归属的认股权证。

1998年上半年，GKI的股票从50美分/股狂涨到19.75美元/股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1998年8月13日，GKI宣布该公司总裁和几位其他主要官员，包括一位董事会成员、首席财务官、首席信息官以及企业律师全体辞职，而且没有提供任何评论。现在，此公司已经烟消雾散了，它的大门事实上也已经关上了，但是，每天依然在30美分上下有少许交易在进行（OTC代码：GKIS）。

同一个月，Turbodyne发表了有关西南研究协会以及金西部排放物实验室对其产品测试方面的新闻。卖空者公开地得到了此份新闻稿！我们了解到了一些更为令人感兴趣的事情，西南研究协会的测试由马格狄·K·海尔负责进行。1997年7月，卡海尔曾把专利以未曾公布的价格卖给Turbodyne。而金西部最终被证明同大学实验室属于同一级别。

1999年1月12日，Turbodyne作为股票发行人在英属哥伦比亚申请终止交易，因为它曾在VSE交易。以比利时为中心的伊斯达克就在8天以后，即1月20日，终止了Turbodyne股票交易。那天，该股票收盘于5.34美元/股。伊斯达克宣布打算启动纪律程序来调查此公司，主要因为该公司涉嫌发布大量虚假和误导性的信息。

曾经对最肮脏的收费中介人敬而远之的纳斯达克直到2月26日，才终止该股票交易。并且，尽管关于该公司虚假的炒作有着非常突出的证据，该股票还是于1999年3月8日在伊斯达克重新开盘，并以1美元/股以下的股价进行交易。

纳斯达克也许有点不愿意，但是还是于1999年4月1日，将Turbodyne摘牌。纳斯达克上市资格专家小组（Nasdaq Listings

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Qualification Panel）指出Turbodyne"参与发布误导性和有重大遗漏的新闻，这些新闻都缺乏足够的事实依据"。

1999年年中，Turbodyne彻底地改换了其管理层。7月2日，彼得·霍夫布劳尔取代了长期领导者爱德华·哈里米成为CEO。10月8日，霍夫布劳尔成为董事会主席，同时，格哈特·德尔被同时任命为总裁和CEO。值得一提的是，这位新人和我就解决我们正在进行的法律纠纷达成了一致。不过，令我难过的是，为了达成此点，我不得不支付100万美元以保证我的言论自由。霍夫布劳尔和德尔也有兴趣建立起某些种类的业务。

可惜，对他们来说，新的管理体系依然改不掉老毛病。2000年8月1日，一份Turbodyne新闻指出该公司的营运资金只能保证其运营到本月末。这是一条好消息，该公司也宣布，将调查前任管理班子于1999年以总计950万美元的进价发行大概870万股股票这一事件。Turbodyne断定，他们未按照1933年《证券法案》有效登记这些股票，并且，未能在SEC记录上标明此项败迹。该公司指出，这些销售给八家主要机构投资人和三位个体投资者（他们都来自美国国外）的股票在SEC记录中做了错误的陈述，这一事件被看做是重新定价和随后期权操作的后果。

第二天，由于该股票以低于50美分的价格交易，伊斯达克暂停了Turbodyne股票的交易。8月17日，伊斯达克重申该股票暂停交易至少要到2000年10月3日为止。至此，我想，有关失踪的银行家、假冒的联合国人员以及打算拯救世界的现实的发动机的故事该结束

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了。

## 股票炒作剖析

股票炒作就像某种疾病。它与某些可以遗传的疾病类似，也存在具备相同症状的多种股票炒作行为。同时，也可通过这些症状来确定病人现在身体状况。下面列出了一些典型症状。

- 首次公开发行股票的承销商在业内有着极其糟糕的名声。
- 这些曾接受私下的、来自股市之外的股票和认股权证的炒作者和其他参与股票炒作的人士，通常来自互不相干的行业。
- 产品通常涉及色情以及热门领域，并带有难以量化和理解的性能说明书。
- 如果能够对产品进行独立的审查，那么该产品很容易被验证并不具备所说的价值。但是任何与该产品有关的测试或试验都会出乎意料地被拖延，并且从不会完整并准确地公布所得结果。
- 该公司持续发行新股票。内部人士以低于市场的价格从公司直接买入股票。通常，股票公开发行量的增长总伴随着含有错误和误导性声明的新闻。然后，这家公司向SEC提出为这些接收人登记股票，以便他们可以自由卖出这些股票，而不需暴露更深入的信息。
- 没有分析师“贬低”该公司。或者仅有出票人、IPO承销商（通常这两者合二为一）以及提供有偿服务的某些人士是本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票的"分析师"。这些分析师把该股票的级别定为"强势买入"。无论关于此家公司的新闻多么具有破坏性，这些分析师总是说他们"矫枉过正"和"过低估值"，或者把股价不公平跳水的责任推向卖空者。

➢ 该公司股票市场被严格控制。难于借股卖空。

➢ 该公司频繁更换审计师，或者不知道该公司审计师到底是谁。（即使该公司审计师是五大会计事务所[1]之一，然而，这并不能保证它的审计工作就一定清楚明了，而且，事情远非这样简单。）

## （Ergobilt公司）：愚兄智弟激情的二重唱，拙劣的股市炒作，十足的愚顽

华尔街可以看做是一家公众事业机构，但它却不能公正地看待私人俱乐部。只要你符合华尔街的主导"思想"，即可加入其中。由于华尔街对拥有高级学历的格哈特的错误感觉——将其认为是愚兄而把弟弟迈克尔认为是智弟——世故的麦克米伦两兄弟（迈克尔和格哈特）可以把地位卑下、家庭作坊式的椅子生产业务转化成一项巨大的股票骗局。事实上，是聪明可爱的迈克尔把一家破产的公司转换成可以获得公开报价的工具。而格哈特博士则是，在没有任何资产和技术的情况下，准备收购一家控股公司，并且，愚蠢地重复

① 目前全球五大会计师事务所，分别为普华永道（Price Waterhouse Coopers）、毕马威（KPMG）、德勤（Deloitte & WEF）、安永（Ernest & Young）以及安达信（Arthur Anderson）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



曾经最装模做样但最透明的股票炒作方式之后，使得自己最后只能无助地看着高高在上的热气球爆炸。

如果往回看，看看麦克米伦所卖出的是什么股票，那么你肯定想知道他们是如何得到这些股票的。看起来，对于住宅区附近的小商店来说，他们似乎都不能提出任何想法，更别提这些公开交易的公司了。但是出于某些原因，两家严肃的投资公司Cruttenden Roth和Principal Financial Securities为这家公司提供支持并始终与其处于同一战线，即使我们以令人心寒和骇人听闻的细节指出“皇帝什么都没有穿！”，他们依然岿然不动。我将这两家公司称为激情二重唱。

一开始，格哈特博士的公司声称拥有一项他们其实并不拥有的过时的技术。然而，几个月以来，麦克米伦兄弟使投资人相信，好的……自从以前的炒作者炒作同样的产品，并在这些家伙进入火阵的这些年以来，这种具有12年历史的产品是一件最好的物品。

除了愚兄智弟因不能提供大量可供出售的产品而烦恼之外，ErgoBilt（OTC代码：ERGB）报道还涉及一位公司官员，他试图通过改名来掩饰过去，但是同时又不得不受困于改名。此报道还涉及80年代最声名狼藉的经纪人鲁尼·佩斯。

对于如此愚蠢的炒作，只有两个可能的解释。也许格哈特博士的公司并不知道早期的炒作。或者，他们知道情况，但是希冀借助格哈特的超级智商和人们记起或发现的概率相当小，他们可以侥幸完成此次交易。对于这次蠢不可言的闹剧，不知道他们会做何种感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



想？（当然，一旦被发现，他们绝对会否认全部事实。）但是，在我们揭露这场骗局之后，承销商和分析师如何尽他们所能继续保护它呢？

解释此次疯狂事件的最好方式就是从头开始。当我们几年前第一次开始对能够延续如此长时间的股票炒作进行调查时，我们就向公众公布了我们以事实为依据的报告，这也是我们随后将会看到的故事。

1979年，两位洛杉矶法庭速记员，24岁的杰罗尔德·莱弗拉尔和45岁的威廉·卡夫开设了一家主营计算机排字系统的公司。莱弗拉尔发明了以该公司方法为中心的速记理论。据传，该公司完成客户杰弗里斯钞票公司的工作比客户想像的要快得多。1983年，杰弗里斯的母公司（Charles P Young printing company）印刷公司向莱弗拉尔和卡夫预付了450万美元，这笔钱用于创建并成立Digitext新公司。

总部位于洛杉矶北部干橡树城的Digitext于1986年2月上市。第一次公开发售的140万股票头一天就稳步上升，从4.25美元/股上升到6.25美元/股，不久就在7美元到8美元之间徘徊。Digitext设备通过可简化速记员击键的专用计算机软件，从而实现高速速记。主要是借助于计算机的转录系统把计算机和速记设备连接起来，非常类似于早已于1986年用于法庭上的系统。Digitexy-ST（系统）由键盘和软件组成，并不具备太多的创新性，价值14 500美元。想一想，到1986年为止，我们业已步入个人电脑时代，第一台苹果机（128k）于1984年推出，仅值2 500美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在首次公开发售股票几个月之后，该公司不得不面对亏损的局面，公司股票跌入4美元到5美元之间。莱弗拉尔和卡夫之间又矛盾叠起，即使股价下跌，他们总共持有的41万股股票也使每人掌握的资金超过了150万美元。卡夫离开了公司，但事情并没有到此结束。他联合母公司查尔斯·P·杨公司的总裁马丁·贝尔以及另外一位Digitext董事会成员一起煽动股东造公司管理层的“反”。马丁·贝尔曾在臭名远扬的D. H. Blair经纪公司为莫蒂·戴维斯工作过。D·H·布莱尔于1998年终止零售业务，并曾因证券妨碍行为而被罚款上百万。贝尔代表股东指出公司官员非常铺张浪费，只会把钱花在奢华的着装打扮以及未经允许的账单上。

多年以后，我还与贝尔有过联系。当Digitext化身为愚兄/智弟（Smart Brother/Dumb Brother）重新露面时，贝尔打电话给我，我们会心的一笑。总而言之，ErogoBilt是由于激情二重唱克鲁敦罗思和本位金融的表情严肃而实质愚蠢而造成的大笑话。没有比看见一位面无表情的经纪人突然现身于百老汇大道和华尔街的角落里更为有趣的事情了。

贝尔的特定目标是劳伦斯·韦斯特·梅尔奎恩德，自从1985年6月，梅尔奎恩德就是Digitext的总裁了，并于1986年5月成为CEO。贝尔指责梅尔奎恩德过超规定乘坐头等舱并涉嫌滥用职权。出于防御措施，梅尔奎恩德分辩说以前从没有人抱怨过这些。

1987年2月，随着公司被这些异议搞得恼火不已，帕特里克·鲁尼加入了董事会。鲁尼曾于1978年到1985年担当鲁尼·佩斯经纪公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司的主席，却突然发现自己无所事事了——就在几个月前，他的公司倒闭并宣布破产。该公司因为涉嫌证券违规行为，被纽约证券交易所永久地拒之门外。作为董事会成员，帕特里克·鲁尼接受了以2美元/股的价格买进50万股（该公司10.1%的股份）Digitext股票的期权。

当80年代的电脑界巨头王安电脑公司（Wang）签署成为Digitext-ST的专营销售商，并宣布将打算购进价值80万美元的速记机重新销售时，该公司局面好像又有所起色。但是，1987年10月，局面又开始恶化。Digitext宣布由于测试模型表明，键盘的主要零件存在某些缺陷，因此，不得不往后推迟几个月，才能向王安电脑公司供货。梅尔奎恩德不得不又回到令人觉得耻辱的低等舱，并于10月13日辞去总裁及CEO职务。该股票当天也从5美元跌到了3.75美元，远离了7月份的9美元/股的高价。

1988年，纽约联邦地方法院宣判帕特里克·鲁尼有罪，一项罪状是于1983年提交了一份错误的所得税申请表，另一项罪状是共谋本案。受害者不仅仅他自己，还有我们那些可怜的投资人。1988年6月，Digitext的股票跌到了1.87美元/股。然而，鲁尼没有离开Digitext。1989年1月，他又得到了573 000股（相当于11.6%股份）的该公司股票。

那一年鲁尼·佩斯对奄奄一息的Digitext有着更多令人费解的兴趣。9月，随着该股票在50美分左右交易，鲁尼·佩斯的普鲁登前任罗得岛办公室主任汤姆·德佩特罗买进了Digitext14.6%股份并被任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



命为董事。令人惋惜的是，除了与鲁尼·佩斯有密切关系之外，德佩特罗在NASD指控约瑟夫热尔莱昂罗斯公司涉嫌证券违规时，曾在该公司工作过。德佩特罗也不止一次地由于同一问题而被解雇。比如，曾和哈罗德·沙因参与小额股票交易，此君也同时被任命为Digitext董事。

现在，这与ErgoBilt有何关系呢？这也是激情二重唱八年以后可以扪心自问的问题。

在德佩特罗和沙因成为公司董事之后，Digitext停止向SEC提交所有必须的文档，从而使该股票被停止交易。总而言之，Digitext通过两次公开发售股票总共筹集了1 700万美元的资金。

1994年8月8日，在很久没有向公众股东提供公告以后，Digitext把自己转让给另一家母公司：总部位于加州的计算机翻译系统及支持有限公司（Computer Translation Systems & Support Inc.，CTSS）。墨里奎恩德和莱弗拉尔利用CTSS从投资者那里筹集新的资金。当然，这些Digitext公众股东不得不眼睁睁地看着手中那点可怜的资产被迅速剥夺。

1995年3月14日，沙因对Digitext提出起诉，指责它拖欠56 234美元的债务。该起诉声称德佩特罗曾批准将Digitext资产作为所谓贷款的抵押物，并且因此他将从Digitext专利收入中获得第一笔56 234美元。对于沙因的起诉，Digitext未能提出任何回复或异议，这次起诉允许沙因获得没有经过试验的Digitext专利。但是，请等待1分钟，是不是忘了CTSS？这些专利是不是已于7个月前转给了此公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司？

我们获得并浏览了沙因的控告书、安全及权利转让协议、商标及专利特许权附加协议、期票以及默认判决。记住，我们只不过是卖空者，而非这些进行公正评价的承销商，他们必须在把股票卖给值得信任的公众之前做好此项工作。我们也浏览了沙因和Digitext之间有关欠款的通信。基于这次回顾，我们相信沙因有权获得他应该获得的Digitext专利部分。他没有获得这些专利的全部所有权（这倒不是因为它们有任何价值）。

让我们不再理会摆脱不了失败命运的Digitext控股公司，离开它那混乱不堪的业务、总是受鲁尼·佩斯刁民和其他股票炒作者骚扰的董事会以及两次被掠夺走的专利，并回到几年前，来到千里之外的德州学院站城。这里孕育了ErgoBilt帝国的后半生。

1985年，杰罗姆·康格尔顿博士获得了一项椅子设计的专利，他将其称作“无定形姿态”，并称这有点类似于处于零重力下的宇航员脊梁骨没有压力的感觉一样。康格尔顿创建了BodyBilt Seating有限公司，主要生产并销售这种椅子，还聘用了他的爱人、女儿以及儿子德鲁作为员工。到1988年，可惜这家公司已经债务缠身。

1988年6月，康格尔顿在学院站的卫理公会教派教堂“钓”上了本地企业家和居民迈克尔·麦克米伦。麦克米伦同意支付11 000美元作为该公司拍卖出来的资产，并允许康格尔顿继续从事他们的业务。麦克米伦和另一位合伙人投入了额外的25万美元，但是BodyBilt持续亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



根据《福布斯》1994年2月14日这期的记述，一天晚上，麦克米伦告诉康格尔顿，他已经受够了，该是收回投资的时候了。在离开麦克米伦的那天晚上，康格尔顿立即赶回去，将BodyBilt办公室从资产中剥离出去。但是小德鲁·康格尔顿背叛了他们的家庭，把他们这种资产剥离行为通知给麦克米伦。显然，德鲁的"诚实、值得信任以及对家庭不具有任何忠诚"给麦克米伦留下了极其深刻的印象，因此，麦克米伦给了他该公司股份的25%，让他继续运转该公司，同时，他们一起尽力运转该公司。到1993年，该公司开始盈利，年销售额达到了500万美元。

同时，其他的康格尔顿家庭成员又组建了一家新椅子公司，名为Neutral Posture Ergonomics公司。同时，此家公司也大有突破，年销售额达到了700万美元，赢利达到了100万美元。并且当两家公司都开始赢利时，康格尔顿和BodyBilt又开始专门面对家庭纷争——拖延很久的共有专利侵犯诉讼。Neutral Posture 将自己标榜为"与股票炒作事件毫无关系的椅子生产商"，同时利用BodyBilt的肮脏旧事来公开上市。

1996年，迈克尔·麦克米伦的兄弟格哈特成立了一家名为ErgoBilt有限公司的控股公司。格哈特的Ergo Bilt现有的业务就是为迈克尔的BodyBilt提供服务——这看起来好像是迈克尔施舍给他的知识分子兄弟一些面包渣。格哈特的表面目的不过是通过ErgoBilt从BodyBilt那里获得一些收益，或者得到该公司通过"后门"公开发售的股票。12月31日，ErgoBilt拥有现金32 150美元，资本净值为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



负的267 251美元，税收为372 808美元，那一年损失了313 594美元。ErgoBilt的税收来自于由BodyBilt支付的服务费用。

格哈特曾获得得克萨斯A&M大学经济硕士和博士学位，并在达拉斯管理研究所讲授经济学，现在开始向投资银行献殷情了。他如此大肆推销宣传，别看他那质朴的兄弟拥有这家运转良好的公司，还是这家椅子公司的总裁，但却不能使其发展到"新的水平"，也许这是因为迈克尔比起格哈特接受教育少。而他，格哈特博士，如今大力推销宣传，这位来自精英聚集的达拉斯大学并且卓尔不群的教授，完全有能力将其带到一个"新水平"。

激情二重唱上钩了！一般而言，一家有着如此糟糕的财务状况和有着完全可忽略的销售额的公司本不应该是理想的IPO候选人。但是克鲁敦·罗思和本位金融证券公司轻信了格哈特的鼓动——呵呵，我们对此不能抱以肯定，但我们知道他们也想把这些故事兜售给公众。他们于1997年2月3日，以7美元/股向公众销售了170万股ErgoBilt股票，也就是，总共承销了价值1 190万美元股票。

现在，我不得不问我自己：对于格哈特"愚兄智弟"的极力推销，激情的二重唱到底想得到什么？它是不是这样想的："格哈特很聪明，Ergo，他正在运作一家好公司。Ergo，我们应该承销该股票。Ergo....bilt。ErgoBilt！我们喜欢！。"

对于并不哑巴的兄弟迈克尔，他又能得到什么呢？惟一可以说的是，在IPO之后，他就不需要再依赖着他那优质的椅子了。麦克米伦和其他两位BodyBilt股东兼密友收到了720万美元现金——超过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此家公司在IPO中获得净收益现金的65%。并且，在此情况下，他们根本不需要为这点钱而兴师动众，他们同时也收到了150万股ErgoBilt股票，大概占此公司股份的25%。

此次IPO授予ErgoBilt的“控股”股东280万股，大概占ErogoBilt股份的46.5%，但在此次股票发售之前，他们的股票只值……哈哈，0.00美元。此次超级摊薄——把此次股票出售获得的无成本利润的70%都给予了这些炒作者——把拥有BodyBilt的公共股东成本提高到不正常的水平，还不要提所有从中获得的现金了。

让我们扼要重述。在此次证券出售之后，总共发行了570万股ErgoBilt流通股票。贡献了1 190万美元的公众股民仅仅持有该公司股份的28.6%，并且只保住了270万美元。而内部人士则从账面上“挖”走了920万美元和超过70%的公司股份，这些最终都落入了他们自己的腰包。虽然看上去这些情况荒谬可笑和毫不引人注意，但都可在激情二重唱的IPO募股说明书中一览无遗。

当ErgoBilt和CTSS达成专利转让协议，CTSS是Digitext专利的受让方——或者，正如当时它所描述的那样，它拥有“专用工艺计算机和键盘系统”，并正在为IMPACT书写器进行市场推广，ErgoBilt于1997年3月26日开始了再次股票发行。ErgoBilt声称，比其使用传统的速记键盘，IMPACT书写器的操作员可以将输入数据的速度提高到4.5倍。那一天，该公司股票以6美元/股交易。

以这样的表现来看，那么再经过10年的发展，该公司销售额将必定“芝麻开花——节节高！”，会不会呢？对ErgoBilt股东来说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这是不是一场不同寻常的交易呢？甚至可以带来超过其他交易的4.5倍吗？不，在本书中绝非如此。激情二重唱绝没有这么好的运气。

虽然此键盘声明是不足以相信的，但是此次炒作的确比以前的方案实施起来快上4.5倍。到1997年6月，从某种程度上说，ErgoBilt的激情二重唱通过人体工程学上的摩包君婆(西非洲黑人崇拜的守护神；巫医)的确吸引了机构股东。Gardner Lewis 资产管理公司持有175 000股，Wellington管理公司持有172 500股，而普特南投资公司持有138 000股。

1997年7月30日，ErgoBilt的IPO承销商克鲁敦罗思发布了“强势买进”报告。这一极度卑劣的建议于9月18日又被重新提出，此次还带有不断上涨的每股平均收益估计。甚至更为恐怖的是，克鲁敦罗思于9月24日、9月30日、10月6日和10月31日连续推荐此股票。所有的这些推荐都发生在阿森西奥公司已经发现并通过所有详细的原始资料给予揭露之后，因此毫无疑问——CTSS不过是Digitext骗局的重演而已。

他们是如何忽视我们的报告的？这并非是我的着眼点，而是他们怎么没有自己来验证一下我们在报告中引用的详尽资料和事实呢？

另外一家IPO承销商Principal Financial Securities于9月18日又一次配合地提出“值得买入”的推荐，并且带有22美元/股到25美元/股的价格目标。（当天，该股以13美元进行交易）。Principal Financial也于10月1日也发布了类似推荐，这是在我们9月24日发布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们的首次报告之后。

ErgoBilt超越此笔滑稽可笑的专利受让交易，于1997年8月28日获得了CTSS的“资产”。CTSS的一位负责人莱弗拉尔（Digitext的原始投资人）成为ErgoBilt最新成立的ErgoFon’iks 子公司的技术执行副总裁。（ErogFon’iks）总裁是另一位CTSS负责人，称作“拉里（劳伦斯的爱称）·韦斯特”（嗯，怎么这么熟悉。在模糊的过去，似乎有个叫做劳伦斯·韦斯特·墨里奎恩德的家伙？这么碰巧吗？）格哈特·麦克米伦是ErgoBilt的主席，迈克尔·麦克米伦则是ErgoBilt惟一一家还在运转的子公司BodyBilt的总裁兼CEO。根据ErgoBilt新闻稿，CTSS专利（即是：Digitext）正以“Fon’iksWriter”的名义在市场上推广。（对于一家致力于简化文本输入的公司来说，它有必要设计出既要表达出产品性质但却如此让人痛苦的名字吗？）

1997年9月，由于夏季促销活动，该公司股价上升到16美元/股。克鲁敦罗思经纪人开始通过电话通知形形色色的经纪人。其中，他们极力为ErgoBilt选中的人是……我。啊：）一些不幸的人想让我收听ErgoBilt电话会议。我迟疑不决，但是他告诉我，将向经纪人提供“颇有意义的”演示，由拉里·韦斯特演讲，而由杰尔·莱弗拉尔转录。当韦斯特结束演讲时，计算机将在屏幕上为经纪人显示出所有的演讲内容。我注意地听着，到了“问答”环节，他们停止了转录。

这使我想起了两件事情。第一，我曾看过一些比赛现场直播和其他类似场面，其中，他们几乎是立即在屏幕上转录出有关内容，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



那么这么重大的事件却出现了什么呢？我的意思是，如果这是在60年代，那么Fon'iks产品肯定是意义深远的产品。而事实却是，一旦进入没有草稿的问答环节，这些"炒作者"就立即停止了转录……那这一产品能够适应任何变化吗？这促使我怀疑这只是一场骗局而已。我们开始研究该公司。

9月23日，总部位于达拉斯的ErgoBilt做出了表面上看起来给人以深刻印象的声明：来自达拉斯的录取证言服务及诉讼支持性服务商富勒帕克认可了Ron'iks书写器。（正如我们经常看到的一样，阴谋策划者们总是寻找同谋来传递合法的假象。还未达到老谋深算境界的人则只是招募他们的高尔夫伙伴。对于老奸巨猾的炒作者来说，分布很广的客户才可能是真实性的保证。但如果这些不出名的顾客和该公司来自同一地方，那么这就绝对值得怀疑了。）

9月24日，ErgoBilt以13.88美元/股交易，此时，我们发布了有关该公司的第一份报告。我们的工作业已表明CTSS实际并不拥有任何专利和商标。根据我们了解，ErgoBilt所谓从CTSS获得的专利实际上根本不存在任何合理的用途。他们到底买了什么？

ErgoBilt未能向公众指明所谓的"拉里·韦斯特"实际就是劳伦斯·韦斯特·墨里奎恩德，这位必须坐头等舱的前任Digitext总裁、CEO以及董事。莱弗拉尔也是关键性的Digitext炒作者。ErgoBilt也没有指出，Digitext/Fon'iks书写器业已失败地存在于市场中达11年，而且至少换过3个名字，包括Intelitex、Accu书写器和Impact书写器（IMPACT书写器）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对于为什么Digitext的速记设备和软件会被转录业界认为是过时的、不能逃脱失败命运的劣质产品，让我们的报告将其一一道来。首先，该产品的输入及转录能力实际上次于竞争产品的类似功能。Fon’iks书写器操作员考虑的是单词拼写方式，而且在输入单词之前，还得将其拆开。这直接降低了操作员的效率。而竞争设备则允许操作员合理地输入。熟练的操作员每分钟能够输入高达700个词，足足超过ErgoBilt较慢的输入者3倍，而且此速度已经经过ErgoBilt夸大。其次，Digitext/Fon’iks书写器理论上是极其死板的，不允许操作员作出任何改进。竞争设备和软件允许操作员调整他们的输入方式。最后，ErgoBilt的软件易于犯翻译错误。从上面所述，我想大家应该很容易明白为什么这种设备卖不出去了。

同一天发布的第二份阿森西奥公司稿子揭露了ErgoBilt的“认可”，此认可来自Fuller & Parker总裁里萨·帕克。我们发现Fuller & Parker是达拉斯一家小型自由法庭记录员机构，并与ErgoBilt的炒作者有过长期的合作关系。本身就是速记通讯员的帕克小姐根本就不知道Fon’iks书写器的记录理论，因此也不会使用这种设备。事实上，Fuller & Parker中没有一位速记员有Fon’iks书写器，也没有人知道如何使用这种设备。换言之，这是一次空洞无物的认可，就好像威廉·沙特纳大力推销靡丝一样。

9月24日，我收到很多电子邮件，他们总是定期告诉我，有很多人都很满意我所做的工作——揭露出这些欺诈性的股票炒作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



BodyBilt Seating公司的一位前任高级官员这样写道：“我能向您提供很多确证和可支持该公司报告的更多细节。作为高级官员，我被给予大量的股票期权，但是当我感觉到它们毫无价值并且也不会值太多时，为了离开该公司，我放弃了这些期权。您已在报告中提供了确凿的发现，但是我个人认为其中许多都与CTSS或ErgoFon’iks无关。虽然我不是背信弃义的人，但我认为此公司还有很多需要揭发的‘内幕’。”

这的确令人感兴趣，但一点儿都不让我感觉惊讶。如果让我描述出该前任高级官员所谓的“内幕”，将是非常不合适的，因为这些并没有记录在案。因此，我并不需要他提供的信息，在我看来，现在手上所掌握的情报已经足够了。

第二天，ErgoBitl发布了形式上的新闻稿，指出Fon’iks书写器是来自Digitext-ST的升级产品，我只是一名卖空者而已——他怎么知道的？——还指出将保留法律咨询以获得有关公司期权的建议。完全废话！总是一样的——我在睡梦中都能背诵出这些程序。我惟一的遗憾就是，大量毫无职业道德可言的律师通过鼓励这些破破烂烂的公司，妄图借助于法律途径来使他们的骗局永远不被揭穿，以此挣了大钱。

这只已经开始漏水的炒作容器现在盛了来自各方面的水。1997年9月30日，我们再次出版了我们的报告，这次主要是瞄准康格尔顿对BodyBilt的专利之争。ErgoBilt并没有指明1997年8月22日，地区法院法官林恩·N·休斯已经驳回了BodyBilt对杰罗姆·康格尔顿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的诉讼。ErgoBilt也未曾指出BodyBilt承认它不再拥有完整专利的使用权。

另外，康格尔顿对BodyBilt提出的侵权诉讼还悬而未决。对ErgoBilt不利的裁决可能导致禁止BodyBilt可销售任何椅子的判决，并带来该公司元气大伤的罚款判决。BodyBilt是ErgoBilt惟一的销售财源，它那由康格尔顿设计的椅子可是主打产品。ErgoBilt也未能在募股说明书中的“风险”一节中提及过去或者说是悬而未决的专利之争，这可是连最能搪塞的炒作者都不敢犯的重大遗漏。

BodyBilt曾经也风光一阵，但是现在却什么都没有留下。然而，这仍不能阻止不知疲倦的炒作者同Principal Financial的分析师于1997年10月1日一起继续发布他们的“值得买入的”推荐，以及22美元到25美元的价格目标。更为可笑的是，Principal Financial的“托”们竟然妄图曲解谨慎工作的概念，指出他们业已“重新调查”了公司管理层，并对Fon’iks书写器的背景进行了更为深入的了解。在此次评论中，似乎他们所谓的勤奋就是重新复核一下是否将“Stoo’Pid（愚蠢）”拼写成“Fon’iks书写器”。

进入10月，不知道为什么该公司股票上升到了10美元/股。然后，该股票开始了长时间、缓慢的下跌。最后，于1998年7月跌破了1美元底线。在此之后，该是输入“结束”的时候了。现在，该股票每天的全部交易也就是几美分而已——但这并不意味着麦克米伦兄弟没有成为百万富翁。

最后，向ErgoBilt的承销商说几句话。根据我们的观察，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Cruttenden Roth和Principal Financial在包销IPO时，并没有意识到其中的欺诈行为。当我们将其注意力引向他们帮助孵化出来的结果时，他们选择了坚持“炒作”到底。好的，我也从没有看见哪家承销商能够回头指责他们的孵化物，但是激情二重唱毕竟是独一无二。1997年10月31日，在此骗局暴露于光天化日之下一个月后，Cruttenden Roth再一次重申他的“强势买入”并提高了该股票1997年的每股平均收益估计值，现在高达0.63美元。Cruttendent Roth报道说：“围绕该公司周围的负面谣传和影射要么毫无事实依据，要么有失偏颇。”一切都可以想的到，麦克米伦真的从这些家伙那里用钱买到了想要的东西。

具有讽刺意味的是，Cruttendent Roth熟练的炒作成果就是我们一开始对ErgoBilt下手的地方。炫耀的和愚笨的骗局可能会吸引我们的注意力，但你却永远都不会引起注意。为了结束这场骗局，我们通过Cruttendent Roth卖空ErgoBilt。我们很高兴这样进行业务。我可以想像到，当该公司知道他们有价值的客户就是这位报道ErgoBilt闹剧的人士时，他们脸上会出现何种表情。

## Crystallex:黄铜矿愚人的黄金

1997年早期，一家名为Crystallex国际公司（Crystallex International，AMEX：KRY）的加拿大公司正在告诉投资者，该公司拥有委内瑞拉克里斯蒂娜角4号和6号含金黄铜矿，这可是世界上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最富集的金矿之一。喔！多么有吸引力——投资者们都想到那里去掘金。但是，存在着这几个问题，有人已经拥有此金矿了。他们的合作伙伴是委内瑞拉政府。而且，Crystallex根本就没有此矿藏的开采权，绝对没有。事实上，该公司本不能对此矿提出这种要求。而且Crystallex炒作者本不能插上一脚，但是由于AMEX，他们才有了可利用的平台。

现在，在了解这一个半世纪以来的欺诈性传奇以后，你应该认为"金矿"这个词足以引起90年代这些远远不够谨慎的投资者们的兴趣——尤其当这些公司的名字是以"X"结束的。尽管在"我们得到矿藏，你们得到矿井"这一有关黄金的典型骗局中，时髦的城市人剥削这些软弱无力的矿工，但是直到声名狼藉的Bre-X那里，这些骗局一直依赖的都是伪装的矿山，而Crystallex骗局依赖的却是"伪造"的权利声明，而且更加猖狂。

由于美国和加拿大大多数小型投资人不够勤勉，这扩大了Crystallex欺诈成功的可能性；毕竟，在美国不能获取与该公司评估的相关文件，还得需要懂得西班牙语。因此，在没有任何人能够弥补此项完全错误的公开声明的情况下，Crystallex炒作者不但宣布对这些金矿具有开采权，还指出委内瑞拉高级法庭正在考虑让他们实施这些权利。当公司开始自信地指出会出现有利的决定时，这只股票在七周之内上涨了70%。

但是，事实上，并没有任何法庭正在进行的类似法律程序或处理悬而未决的裁决，这些程序或裁决可能会导致Crystallex从Las

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Cristinas获取利益。我们的研究表明Crystallex拥有完全摊薄的、价值3亿的市值，此数字基于先前9个月伪造的220万销售业绩，管理费用330万美元以及经营损失95万美元。将此股票标记为“过分高估”是再正确不过的事情。

从1996年到1998年早期，Crystallex发行了1 000万股，但都不是通过合法公开承销途径发行的，而是以内部人士可获得利益为基准销售的，此利益来自该公司虚假的Las Cristinas权利要求。至少三位Crystallex内部人士在1998年2月卖出股票，就在几个炒作故事在国际互联网上公布不久之后。他们所卖的股票都是以低于2.25美元/股的价格买入，然而以7美元/股的平均价格卖出。此时，我们正好开始调查这家公司。但是，我们首先得回顾下面内容。

1986年，委内瑞拉公司Inversora Mael购买了Las Cristinas 4号和6号矿的开采权。3年以后，连一桶金都没有开采出来，委内瑞拉能源及矿产部（Venezuelan Ministry of Energy and Mines，MEM）不再有所让步并终止续约。我们稍后会发现由Inversora Mael“购买”的Las Cristinas 开采权实际上是该公司试图执行和登记的、来自实际业主的权利，而这些权利通过欺诈性转让获得，但是此时该业主业已死亡。登记被合理地否决了，此欺诈性转让也未生效，委内瑞拉共和国通过指控Inversora Mael来取消任何对该矿所有权的置疑。

1991年，MEM联合授予隶属于政府的委内瑞拉国家重工业有限公司（Corporation Venezolana de Guayana，CVG）和普莱泽多姆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


有限公司（Placer Dome Inc.，NYSE代码：PDG）以Las Cristinas开采权，后者是一家拥有300万资产的加拿大矿产康采恩。普莱泽多姆有限公司持有该权利的 70%，而CVG持有剩下的30%。1991年8月14日，Inversora Mael 在受到刑事指控的威胁下，不得不放弃为Las Cristinas谋取权利要求，并不再为获得政府的认可而做任何努力。

但是请等一等。1993年，在Las Cristinas4号和6号矿88公里处，掀起了一股淘金热。刹那，这个矿又变得炙手可热。1996年5月16日，就1991年被迫放弃并索回伪造的产权，Inversora Mael 向委内瑞拉最高法院提出申诉。Crystallex声明已经兼并了Inersora Mael，据报道总共花费了3 000万美元现金加上206 667股KRY股票。

让我们往回看看。Inversora Mael 于1989年被剥夺了非法获得的权利，并于 1991年在刑事指控的威胁下公开宣布放弃对此权利的要求。然而，1997年，Crystallex在一份新闻稿中无端地声称自己拥有Las Cristinas 4号和6号矿的所有权。同时，还宣布已为此可笑的不可能的接管事件中采取了保护股东权益的措施——实际上，该公司不过是在一盒毒药中又放入了一颗有毒的药丸[①]而已。

但是投资人被哄骗着买进KRY股票——总共为该公司添加了1个亿的市值——但他们并不是最大的损失者。从1997年2月到6月，由Crystallex引发的、对普莱泽多姆有限公司开采权的不确定性置疑

①毒丸（Poison Pill）指被收购目标公司为使自己的股票对于收购公司并没有想像中那么好而采取的任何措施。比如，发行新的优先股，赋予股东在接管时能够获得以溢价兑换现金的权利，这可增加潜在收购者的收购成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



导致这家拥有合法权利的公司损失了15亿市值。

在我遭遇的其他大多数阴谋中，主要通过逐步扭曲真相来使股票被过分高估。然而，这里的Crystallex仅仅是在创造信息。4月17日，Crystallex宣布委内瑞拉最高法院业已发布终审的、具有法律约束力的裁定，要求将权利转让给Inversora Mael。然而，奇怪的是，4月25日，该公司却又后退一步，指出正在寻找最高法院的相关裁定。6月4日，一位公司发言人把最近的市场业绩归结为公司“对Cristinas 4号和6号金矿的所有权”。这像是因为美国及加拿大投资人与委内瑞拉事件之间的语言及距离障碍才使得这些炒作者们更加厚颜无耻。

1997年6月24日，Crystallex加入到AMEX大家庭中——欢迎来到疯人院。该股票继续在多伦多股票交易所交易。它的开盘价为5.13美元/股。

7月11日，Crystallex炒作行为达到了高潮。一位名为肯尼思·S·弗里德曼的分析师在他的“临时公告”这样推销此股票：“在委内瑞拉最高法院的几个裁定中，已经决定给予Cristinas4号和6号金矿的开采权。”毫无疑问，他从信息源——即Crystallex源头获得的信息。

一天以后，7月16日，在该公司接到负面的最高法院判决以后，KRY交易被暂停。Crystallex不知以何种方式将这转到了胜利的方面——我从没有看到阴谋家举起手并承认失败——但是市场并没有对它抱以太大希望。该股票从8美元/股跌到了3.8美元/股。一切都该结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



束了吗？

没有这么简单。7月31日，纽约市巴罗街研究基金（Barrow Street Research）的约翰·阿塔林妥对KRY发布了“强势买入”推荐。阿塔林妥于1998年2月重申此“强势买入”推荐。正如我前面所说，你不能过分相信分析师的推荐，尤其当这些推荐来自你从未听过的分析师，并且此分析师正在为你从不了解的炒作性“小额股票”而工作时，要尤为注意。

1997年8月14日，加拿大的《金融邮报》杂志上有一篇文章，该文章引用了Crtstallex公司CEO马克·奥本海默的话：KRY和普莱泽多姆有限公司可能在克里斯蒂娜角成为合作伙伴。普莱泽多姆有限公司的总裁约翰·维尔桑被这种想法激怒了，反应的十分坚决：“绝无可能。在我们看来，他们不过是强占别人已得特权的小人而已”。其实，在我们看来，连说强占别人特权，他们都不配。也许他还没有了解到事情的本质。也许维尔桑过于气愤，以至于未能用更为详细、更有深度、更有概括性的言辞为KRY“增光添彩”。在表面上，维尔桑的评论也许非常坚决、非常精辟，但在实质上，该反响对Crystallex的侵权行为毫无效果。他正在给予Crystallex更好的信誉，并暗示该公司通过曲折的、令人讨厌的方式正从普莱泽多姆有限公司那里“偷走”权利要求。

机构投资人正买入Crystalex的白日梦。1997年9月10日，阿尔塔米拉股票基金和皇家贵重金属基金分别持有该公司100万股股票，富达基金（Fidelity Fund）持有45万股。斯卡德黄金公司在1998年早

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期也成为股东。Crystallex的奥本海默充分利用积极上涨的股价，当月卖出了108 000股。

让我们了解一下Crystallex满怀激情的CEO 麦克·奥本海默。他曾作为塞丽娜资源（Serena Resources）有限公司的CFO，该公司已于1998年3月3日改名为IBL股票基金。同时因为拖欠温哥华股票交易所652.15美元的费用而遭到暂时停盘处理，在1991年5月9日之前，他曾担当新泽西州阿维纳尔的康科德照相机（Concord Camera）有限公司CFO一职。康科德照相机公司主席杰克·本尼曾被前任CFO迈克尔·雷指控挪用公款。本尼解雇了雷，雷因而提出诉讼——这是业界众人尽皆知的事情。雷的诉讼宣称他之所以被解雇，就是因为他想公布这些公款挪用。雷最后达成了庭外和解。在寻找可能更为言听计从的CFO时，本尼发现了奥本海默。

1997年9月15日，据说委内瑞拉能源及矿产部的前任总经理奥斯瓦多·鲁伊斯被任命为副总裁和Crystallex委内瑞拉总裁及董事会成员。他于1998年2月9日辞职，但此次辞职只埋葬在这份充斥着虚假信息的新闻稿底部，该新闻稿更多用于散播关于克里斯蒂娜角的谣传。鲁伊斯甚至不愿意在这个光拿钱不干活的职位上再呆五个月。

我在迈阿密看到一位资金经理在CNBC上推销此股票。起初，我认为这是一场基于特殊事件的套利行动而已——如果该公司有机会赢得这场官司并获得该金矿的所有权。但是当我了解到这位在电视上鼓吹该股票的经理仅仅管理着200万美元的资产时，我对他竟然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能够出现在CNBC上表示怀疑，因此我决定对此做调查。1997年10月，我开始调查Crystallex。我在委内瑞拉雇用了一位律师兼政治顾问以挖掘事实真相。

在这场宣传大战中，普莱泽多姆有限公司对Crtystallex的虚假挑战过于“温柔”的回应给我们造成了障碍。这家公司似乎真的不知道面临着什么。我曾多次看到这种现象。一家真正的公司被套进了其他公司的阴谋中，却根本不能应付。该公司根本不了解事实的反面特征（或者不具备相应特征）是什么。你不能把希望寄托在你的产品完全优于其他同类产品的认识上，因为这与欺诈行为根本搭不上。阴谋策划者将继续发布他们的虚假声明并遮住所有令人不愉快的真相，直到有人将他们的游戏曝光为止。普莱泽多姆有限公司只是把Crystallex看做非法的竞争对手而已，这怎么能行！

1997年到1998年期间，一家称作Vheadline/VENews的网站（由罗伊·S·卡森负责编辑）自称为“委内瑞拉电子新闻网站”，主要为发狂的Crystallex充当“畸形”的代言话筒。其中一条新闻声称普莱泽多姆有限公司曾打算以23美元/股买入Crystallex股票，但是由于另一家公司提出更高的价，此项交易被拒绝了。1998年1月29日，一份记录毫无羞耻地指出普莱泽多姆有限公司正打算放弃对克里斯蒂娜角提出的权利要求。

事实上，由于未能驱散Crystallex放的烟雾弹，从而导致整个市场都弥漫着朦胧的大雾。普莱泽多姆有限公司于1998年1月30日终止了对克里斯蒂娜角的建设。想像一下这是何种策略：这场苍白而简

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



单的骗局就迫使国际上最大的黄金勘探公司在世界上最有前景的金矿停止了建设。

Crystallex炒作最终验证了我们在报告中引用的谣传。1998年1月30日和2月9日，该公司把股票业绩归功于迫近的判决，此判决有利于该公司对金矿所有权的声明。2月，多伦多股票交易所因为未确定的新闻而暂停其日间交易3个小时，而这些"新闻"最终证明不过是糟糕之极的谣传而已。

你不需要水晶球来了解这只不断膨胀的股票将走向何方。1998年2月10日，我们开始卖空KRY。卖出股票的价格从6.63美元到8.13美元。

3月4日，我们将该公司对克里斯蒂娜角的虚假权利要求以及对Crystallex的所谓权利进行了曝光，该声明指出："委内瑞拉最高法院正在考虑该公司提出的确立该金矿所有权的申请。"Crystallex股票从3月3日的7.25美元下跌到3月5日的4.81美元，总共下跌了34%。然而，该公司股票仍被"过分高估"。

那天下午，Crystallex通过一份声明否认我的新闻来加固防线并激动地宣称："我们得知阿森西奥是臭名昭著的卖空者！"——哈哈，好像这是一个大秘密一样。与其他人对我的初始报告做出的反应一模一样，该条新闻尖锐地指出卖空者是从股价下跌中获得利益的。(然而，该份新闻稿忘了提及股票炒作者是从股价上涨中获取利益的。并且，在本案中，他们将尽其所能卖掉所有的股票)。

Crystallex也宣布它将保留佳利律师事务所，以进行"所有可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的法律回应”。佳利律师事务所是德·米什金的老巢，你也许想起这位仁兄是Solv-Ex在与阿森西奥政治恐怖性组织抗争中所用到的律师。当Solv-Ex公开发行股票在法庭被揭露是一场骗局之后，该律师颜面尽失、声誉倒地。Crystallex在放弃它那貌似崇高的谣传报道的同时，还宣称：“我们以要求强化对克里斯蒂娜角4号和6号金矿的所有权而著称，该请求正在委内瑞拉最高法院的政治管理室里讨论”。实际上，这既不是事实，也不是谣传，它是不折不扣的谎言。

温哥华惠伦贝利沃协会的分析师桃乐茜· 阿特金森曾于2月份给予该股票25美元的价格目标，重新强调她提出的“值得买入”推荐。她指出：“Crystallex并非诈骗犯，它只不过牵涉到还未判决的诉讼案件中而已。这也是高级银团未给予该公司贷款的原因。”在1998年3月4日的一份报告中，她这样断言：“由Crystallex获得的克里斯蒂娜角4号和6号矿区已经组成了股权，该股权受《委内瑞拉开采法》认可并保护，同时也已获得委内瑞拉最高法院和主要律师会的批准。”我想知道阿特金森的西班牙语有多好，因为没有任何委内瑞拉官方档案表明有类似事件。

阿特金森小姐谈及了很多和Crystallex有关的情况。但是她没有提及的是她的老板惠伦·贝利沃，贝利沃曾于1996年6月向Crystallex投入了2,100万的机构融资，同时接受了8%的佣金以及10%的认股权证（有权买入市场上卖出的股票）。1997年10月到1998年3月，惠伦·贝利沃是KRY的顶级卖家，总共卖出了价值450万美元的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1998年3月5日，我们指出，与一年以前他们所做的声明相反的是，Crystallex以Crystallex的名义贷给一家私人公司1,370万美元以获得Inversora Mael所有股份。正如你想，Inversora Mael正是克里斯蒂娜角的虚假申请人。这是一笔无息贷款，而且没有任何有关偿还的条款。猜猜谁拥有这家“空手套白狼”的公司，当然是Crystallex的董事们。

在拉丁美洲矿业投资会议期间，委内瑞拉国会采矿委员会的拉斐尔·罗得里格斯·阿科斯塔议员在迈阿密滩枫丹白露酒店举办了新闻招待会，这使得Crystallex炒作者们不得不面对更大的失望。他谈及国会对Crystallex有关克里斯蒂娜角错误宣称的调查。在这次简单扼要的演讲中，阿科斯塔指出该公司不拥有该金矿的任何权利，并且也不会获得任何有关权利。此外，阿科斯塔的下属委员会也曾对Crystallex展开调查并发现该公司涉嫌欺诈以及贿赂。但Crystallex未曾公布任何有关实质性事件。

炒作活动正在迅速衰败。除了错误地要求享有克里斯蒂娜角的所有权之外，Crystallex还未能指明委内瑞拉能源及矿产部业已声明该公司所称的拥有其他几家金矿所有权“无效”。根据由美国证券交易所委员会（SEC）以及安大略省证券委员会最新归档的年度报告，Crystallex曾宣称它拥有这些“所有权作废”的矿藏的“有效所有权”，这些矿藏在该公司已经非常少的矿藏资产中大概占有极其重要的地位。当我们公开揭露该公司发布的新闻与SEC和OSC记录之间漏洞百出的差异时，Crystallex竟然厚颜无耻地通过报纸广告来诽谤阿森

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



西奥公司，同时反驳我们提供的信息——这些信息早已无可非议，无论他说什么或做什么，我想，公道已在人心。

3月18日真是Crystallex“祸不单行”的一天。那一天，尽管交易已经暂停，该股票依然从4.63美元猛跌到3.25美元（前一天，该股票还稍微有所反弹）。

第二天，Crystallex炒作者罗伊·S·卡森在Vheadline/VENews中发布了一份毫无廉耻可言的虚假报告，指出能源及矿产部长伯纳德·阿尔瓦雷茨将让拉斐尔·罗得里格斯·阿科斯塔接受“内部纪律委员会的调查”。我致电委内瑞拉的阿尔瓦雷茨，我了解到不仅这份报告完全虚假，而且阿尔瓦雷茨仅仅工作了非常短的时间，前一周，就被解雇。

几天以后，委内瑞拉政府中所有的关键角色都支持阿科斯塔。委内瑞拉最高法院就驳回了Crystallex恳请获得有关权利的请求，这是终审判决，不再有任何回旋余地。1998年6月12日，Crystallex股票跌到了75美分/股。

很难相信Crystallex能够通过这样一份曲曲折折的权利享有声明而欺骗投资者如此长的时间，此份声明示意法院可能会将克里斯蒂娜角所有权“奖赏”给它。但是，更难以置信的是，AMEX的决策者到今天为止仍然允许Crystallex在他们那声名显赫的交易所中交易，此外，AMEX从我们的卖空交易中也获利不少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第八章

# 重大管理不善

你有没有听说过先孕后婚的事儿？这就好像一对夫妇，由于共同需要而被迫结合。好的，下面就是一桩关于先孕后婚的故事，但有点极端。一家电信公司和美国最有名的管理人员发现他们与一组佛罗里达“小额股票”以及一位欲在政府机关中谋求一席之地的乡间律师“同眠共枕”。这些奇怪的婚姻伴侣接着跳过了蜜月并直接开始过日子，可惜却是“同床异梦”。

我们的故事开始于十年前，并与一次常见的小额股票炒作有些关系。与稍纵即逝的琐事不同，这件事情却一直都在进行当中，而且每年越闹越大。就像贪食之人最终会患上厌食症一样，最后，大量重复性假账再也无法隐瞒事实的真相，并且牵涉到更多无辜的人。

10多年以来，投资者们常常被“小额股票”炒作者制造的一系列小骗局所蒙蔽。不知何故，1998年，这不值得一提的炒作（最多也不过就是一台浪费钱财的“挖掘机”而已）用令人垂涎三尺的前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



景费尽心思的欺骗了很多人，实际上它不过是一家圆滑的电信公司而已。不过，此次炒作撞上了大运，成为聚焦中心。可惜，在一位土里土气的律师“指挥”下、粗枝大叶的官僚们未能挥舞手中的权力断然地结束这些明显违背市场的行为。下面这个故事就能最好地说明他们绝对是“满脑袋惰性气体”的官员。

1996年11月23日，新泽西州运输部委员弗兰克·威尔逊提出辞职。就威尔逊和预期的合同商曾讨论起个人工作前景这一问题，主要州立合同投标人洛克希德马丁IMS公司对其提出起诉。在此次调整中，一名叫做埃德·格罗斯的新泽西州律师被任命为新泽西州收费公路管理局（New Jersey Turnpike Authority，NJTA）常务董事。格罗斯是一位本地官员，与行政官员克里斯廷·托德·惠特曼关系密切。

可以这样说，格罗斯于多事之秋加入NJTA。这份正在竞标的合同——也就是弗兰克·威尔逊涉嫌试图获取新工作的那份合同——涉及由五家机构组成的大财团，其中收费公路管理局是最大、并是最重要的一家机构。该合同面对的就是耗资巨大、颇具野心的EZ Pass项目。EZ Pass系统允许司机预付通行费，依靠安装在汽车挡风玻璃上的无线设备，此系统可在收费所间联网，并自动从预付账户中扣除通行费。此项目需要在EZ Pass 航线中安装传感器，安装系统管理软件，其中尤其需要一提的是其中用于监测并罚款违反者的可靠的自动化设计。业已在纽约州安装EZ Pass系统的洛克希德公司也正在谋求此份新泽西财团的合同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1997年3月25日，此财团将价值4.48亿美元的EZ Pass合同给予MFS网络技术有限公司，即NT公司。此时，NT是MCI世界通信公司（纳斯达克代码：WCOM）的子公司。是的，就是这家MCI世界通信公司。而洛克希德·马丁公司不得不面对失败的苍凉。

在新泽西州交通运输体系初具规模的时候，埃德·格罗斯设法将当地新闻界的焦点从热门参与的EZ Pass项目转到自己身上——但这并不是一件好事。这只是格罗斯在正餐之前为大家烹制的一碟开胃小菜而已。1997年10月28日，《伯根县报道》（新泽西州）有这样一条新闻标题："两位妇女指控收费公路管理局，管理人员有性别歧视"。她们分别是收费公路管理局的首席信息官员林恩·弗里格以及法律专员安·克里斯廷·莫尼卡。

格罗斯以及收费管理局的发言人约翰·谢里丹立即否认了这一起诉。然而，10月29日，也就是第二天，NJTA审计员克瑟琳·施拉德贝克也站出来指控格罗斯性别歧视和性骚扰。

在此份更具威力的声明中，施拉德贝克同时指明收费机构规划的EZ Pass税收被高估了4 000万美元。在看到会令国家遭受损失的EZ Pass项目时，施拉德贝克引用格罗斯说过的话："我知道你认为我很愚蠢，但是我实际一点都不笨。我会让别的机构来支付设备费用的。"格罗斯解释这4 000万美元的出入在于将光缆的维修费用从卖主转移给了NT。

无论面对来自何方的谴责或诉讼，埃德·格罗斯都面无惧色——水来土淹，兵来将挡，好一派大将风度。而且，1998年3月11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日，当和NT公司签署的合同最终搞定并且正式履行时，她依然待在她的宝座上，怡然不动。莫尼卡对弗里格诉讼案于1999年8月判决，新泽西公路管理局支付她们的律师及诉讼费用。施拉德贝克诉讼也于2000年6月获得判决，结果类似于上一案件。

实际上呢？甚至在接受此项颇具挑战性的任务之前，NT还困扰于其他正在实施的项目中。该公司价值800万美元的大西洋城高速公路建设项目已开始铺设路面，并定于1998年6月完成，这已经把工期拖延了18个月。而价值3 000万的加州项目几乎已经滞后两年。那么，新泽西州在这笔价值4.48亿美元的交易中应该不会再遇到这种情况。财团业已为工期拖延制定了5 000美元/天的惩罚性措施，每未完成700米收费亭网点布线，则加罚500美元/天。这意味着一旦未能按时完工，他们将不得不面对多达355 000美元/天的罚款。可惜，看上去，NT和MCI世界通信已经在劫难逃了。

此项目最引人注意的是以Secaucus软件为基础的违规行为处理中心（VPC），该项目预计于1998年11月11日正式启动。

1998年4月27日，也就是刚刚着手EZ Pass项目47天以后，MCI宣布NT已经出售给先前一家令人费解的集合基金的小额股票的公司。此家埃布尔电信控股公司（Able Telcom Holdings，纳斯达克代码：ABTE）总部位于南佛罗里达。此时，埃布尔具有非常非常值得怀疑的市值，大概1个亿左右——只不过是这份EZ Pass合同总价值的1/5而已！而MCI的市值超过1 500个亿。你认为所有权价值的严重萎缩难道不该引起财团官员的注意吗？如果你认为这不该是引起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



官员关注的原因，那么如何解释埃布尔电信不但不是一家电信公司，而且它根本与此毫无瓜葛可言呢?

即使是对此漠不关心的观察家也应该仔细琢磨一下，这么一家只有1亿市值的小公司（埃布尔）如何能够赢得像NT这样巨头的招标。毕竟，NT不得不完成一份价值4.88亿的新泽西合同，换成其他公司也一样。联营企业经理对于该州历史上最大的国家建设工程项目应该有什么样的反应呢?绝不是无聊的好奇，而是想知道这家毫无先进的运输技术背景的公司是否有能力来指导如此大型的项目。这份合同业已给予业内巨擘MCI世界通信的某个部门，而不是那个不可靠的无名之徒。埃布尔能否完成NT的工作并购的资金都值得怀疑更不要提整个EZ Pass工程了。此外，联营企业经理本该要求与合同方公司必须是能够完成项目的公司——NT的经理人在兼并之后是继续坚守岗位还是弃船逃跑呢?

最值得肯定的一点是，埃德·格罗斯在NT倒闭之前，肯定已被告之有关NT的任何变动。在他得知此次交易的同时，他应该问自己这样一个关键性问题：在竞标过程中，如果是埃布尔而不是MCI拥有了NT，会允许NT来投标——先不要说获得部分合同——EZ Pass项目吗?

如果答案是"是"或者"可能"甚或是"极小的可能性"——这本不应当成为可能的，但是让我们先不忙于讨论此问题——接着，格罗斯本应先检查一下埃布尔的财务状况。如果他做过这些工作，他也应发现埃布尔的财务状况极其糟糕，并购NT导致财务恶化。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



早该发现NT并非MCI独立投资的子公司，NT完全依赖于MCI的资产才得以生存。另一方面，埃布尔的资产如此之少，以至于他们连自己都养不活，更不要提还得添上这位规模巨大的“新丁”了。

其实，格罗斯应该“在其位，司其职”——他应当站在保护国家和纳税人利益的立场上。

我是如何得知埃德·格罗斯有权保护EZ Pass项目的呢？原因就在合同上。此合同中的条款的确没有落到实处。新泽西州应当检查一下埃布尔的财务状况。MCI无权“倒卖”EZ Pass合同。格罗斯和他的同僚应当采取行动来保护国家利益。不幸的是，在我们卖空埃布尔股票和揭露出整个事件的真相之前，竟然没有人提出异议。埃德·格罗斯被人拣了一个大便宜。此时，EZ Pass合同不得不蹒跚而行，而且所有的掩盖措施纷纷出笼。

对于“埃布尔能够完成此项目吗？”的回答是“绝无可能”。此回答体现在合同的关键性章程的：条款 III “终止与违约”部分。3.02b节“就签订合同者完成此项工作的能力问题”描述了“不确定性方面的正当理由”。该条款详尽说明了签订合同者必须提供可完成此项工作的保证，否则合同签订者将被认定为违约。埃布尔能够提供相关信用保证吗？当然不能。格罗斯应当考虑收回MCI的保证金并终止和NT的合同。可惜，这好像与他毫无关系。

格罗斯正躺在收费公路的车轮上呼呼大睡呢。当他醒来时，估计他已经冲进壕沟并陷入泥潭，不得脱身。随着这个月的过去，现金已消耗殆尽，EZ Pass也不知去向，一切都变得非常明了了，格罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



斯没有为保护此合同并为新泽西州的纳税人做一些微薄的工作。当阿森西奥公司开始对埃布尔电信和EZ Pass项目展开研究时，几件突出的事实出现在我们眼前，项目出了问题。

我们了解到，NT公司在市场上挂牌出售已经长达一年了，但是该行业——嘿，是整个世界——没有一家公司表现出有任何意向。NT公司厚本，就存在着巨大的亏损。该公司被困在一份价值超过10亿美金的亏本合同中，该合同由MCI世界通信担保金来支持。对于其他想承担管理这种合同以及巨额债务的人来说，MCI的表现令人非常失望。

确实存在着利益有关的团伙。一家称为加拿大西里特技术公司的小额股票就力图进行“管理性买入”时“钩住”了NT的总裁兼CEO凯文·莫希和其他NT的管理人员。它们花费了一年时间来融资，可惜最终全告失败。事实上，西里特宣布它接近埃布尔，是出于一些误导的原因，以为埃布尔能够为此次并购提供资金支援。这就是埃布尔如何获得为自身买入NT这一想法的来由。我猜测这只加拿大小额股（西里特技术公司）将这家美国小额股（埃布尔电信公司）看做是进入更加富有市场的跳板。

无论怎样，不再有其他想买入NT的竞标者了。加上MCI急于甩掉这个沉重的包袱，MCI不得不为埃布尔购买NT亲自筹措资金！

那么，埃布尔电信又是什么呢？80年代晚期，埃布尔最初作为一家集合基金出现，实际上，它就是一只小额股票。该公司创建者陷入SEC和美国陆军的麻烦中，在埃布尔公开发售股票后几个月，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



它的承销商就被禁止从事证券业务。该公司1993年和1994年宣布赢利，从而促使股价上涨，同时允许内部人士兑换期权并给公司带来了一些权益。但1995年和1996年，该公司又记录了同样的效益。实际情况是埃布尔根本就不能算是一家电信企业，充其量只不过是想在电信这一行淘点金而已。该公司自始至终就没有任何赢利记录。仅仅由于值得怀疑的、不同寻常的财务进账项目，竟然使其存活了10多年，还引起了SEC的注意。可是现在，该公司已经负担了如此巨大的债务和这无利可图的项目，竟然却没有引起任何注意。

在埃布尔接管了NT之后，12位高级管理人才离开了NT，包括总裁兼CEO 凯文·莫希，他在埃布尔买进NT公司以后的一周后，即5月5日，就离开了。凯文· 莫希告诉TheStreet.com的赫布·格林伯格，虽然埃布尔的主席吉迪恩·泰勒亲切地告诉他，所有建筑经理都将从项目中获益，他还是决定不再加盟埃布尔。莫希如说："我对新进的人没有任何信心。"泰勒则这样说："我注视着你的业务，我也知道此处有着比所能看到的多得多的钱……我确信你得以大多数人的工作方式来开展你的业务，因为你得一步一步地展开工作，并且一步一步地获得追加资金。"此次，吉迪恩并没有插手任何先前的工作。EZ Pass是该公司历史上此类型最大一笔交易。那么，埃布尔从新泽西州和MCI提了多少钱却从来无人知道。

1998年8月19日，埃布尔为NT发布了新的招聘启示。接下来的那一天，我们就NT管理层的严重败落而发表了报告。除了莫希和其他人之外，我们了解到NT已经失去了MFS管理系统总管兼COO比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尔·汤普森、预算及工程部高级副总管罗伯特·瑟曼、法律及管理事务部副总管布瑞克·邦兹以及网络销售部高级副总管鲍勃·艾德。由埃布尔聘请的新雇员根本就不具备前任的知识、培训以及经历。同时，让我们回忆一下，以前这些经验丰富的管理人员掌管的NT公司都会在几项工程中拖延工期，初来乍到的新人，又能怎样呢。这种状况正在形成一片沼泽，使新泽西草地看起来像凡尔赛的花园，表面一片繁华，陷进去就再也出不来了。

EZ Pass合同H部分“1.25节——人事”详细讲解了所有类似合同中常见的“关键人员”条款。在其他合同中，该条款这样陈述：“如果合同签订者希望进行某些关键人事的变动...该合同签订者必须以书面形式通报权力机关并获取此次变动的书面同意。”从某种意义上可以这样讲，格罗斯聘请弗兰克·西纳特拉筹备音乐会，由廷尼·蒂姆去演出，无论于情于理，这都说不过去。接着，格罗斯同意进行变动，显然认为蒂姆先生完全能够胜任此场演奏会。我们的报告指出埃德·格罗斯正掂着脚走过郁金香花丛，显得小心翼翼，却不知下面早已荆棘密布。

由于埃布尔曾经宣称兼并NT将给该公司增加了极大的利益，出于对此虚假的管理及分析声明的信任，该公司股票曾上涨到20美元/股。当发现这些声明都是错误的，股票立即下跌到1美元/股。十多年来，该公司总将派克曼理论应用到股票炒作当中：它狼吞虎咽地吞并一系列可展示销售额的小公司，从而使该公司股票上涨。但是这次，派克曼理论已经违背了进餐规矩的第一原则：永远不要吞下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



比你头还要大的食物。

在我们开始发布有关埃布尔的报告之前，一位仁慈的核心人士指出，格罗斯也许没有意识到MCI已经把NT卖给一群小额股票炒作者。不过不得不指出该位人士主要负责监管新泽西收费公路的整个EZ Pass项目。格罗斯自身，在给予NT这份合同的同时，已经把此份合同描述为“自20世纪40年代起，这是该公司在收费公路方面获得的最重要的一次发展机会”。官员惠特曼强调EZ Pass项目的重大意义，将其称作“世界上最大的、并且是最具创新意识的交通项目。”你肯定会认为格罗斯已经认识到上述问题并早已获得通报。

一旦你要是知所内情了解到在新泽西州纳税人面前发生了什么事，格罗斯就会力图遮盖问题。1998年8月26日，格罗斯告诉新泽西州的《卑尔根报道》的采编记者帕特·吉尔伯特：收费公路审核公司毕马威（KPMG）的皮特·马尔威克曾于1998年7月留任，以检查埃布尔来自NT的合同。吉尔伯特接着通过皮特·马尔威克四处搜寻有关的评论。

毕马威发言人苏珊娜·海亚特否认了格罗斯的声明，指出本公司从来就没有从事过有关埃布尔的检验工作。“因为我们公司正在从事有关收费公路的审核工作，因此有些人想当然地认为这是我们工作的延伸范围，”她接着说道，“这并非我们的工作。除了收费公路审核之外，任何其他项目，他们都请了别的公司来做。”

现在，让我们想想结果是什么。格罗斯告诉记者皮特·马尔威克已经对埃布尔进行了审核。这位记者接着发现该公司从未被要求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



进行分析，更不要提确实的审核工作了。就这点而言，格罗斯仍然可以后退一步，请皮特·马尔威克公司进行分析。但是，这些好像没有发生。皮特·马尔威克从未对埃布尔进行过分析。这里有着重大的管理不善问题。

当MCI将NT所有权转交给埃布尔时，格罗斯本应当采取行动。埃布尔根本不够资格成为EZ Pass工作的竞标者或者得到此份合同。简单的审核就可使真相大白于天下。甚至在没有进行任何审核的情况下，格罗斯怎么还认为他已经委托了一家分析公司并把它透露给记者？这位记者发现，在发现其所说并不属实的情况下，格罗斯为什么不在这时再去聘任一位分析师呢？

情况更为糟糕。大西洋城高速路EZ Pass项目本应当在延迟18个月工期后的1998年6月完工，可惜又要延期了。该项目完全投付使用是在11月11日，但是出现了被疏忽了的问题：EZ Pass系统未能正常工作。新泽西运输部官员对此却没有做出任何表示。1999年2月5日，据《纽约时报》报道，在大西洋城高速公路上通过EZ Pass网点往返行驶的汽车即使没有交费也能畅通无阻，并且没有被扣住。甚至在这篇文章中，格罗斯依然拒绝对NT发表自责的言语，尽管此时，NT早已倒闭，而EZ Pass显然成为价值5个亿的无底洞有好几个月了。“比起一两个月时间来说，更为重要的是我们已经具备了合格的系统，”他告诉报纸，“我们正努力使系统达到最佳性能。”政府发言人杰尼·欧·康乐尔这样评价格罗斯和其他运输部官员：“他们已经表明，一旦有必要，他们并不惧怕采取任何措施。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1998年11月11日，这一天对于NT来说，既有好消息，也有坏消息，大西洋城项目终于“完工”了，但是同时也是违规行为处理中心的最后期限。违规行为处理中心现在绝不可能结束工作——实际，它还是一家“屠宰场”。（自从大西洋城EZ Pass系统未能正常工作以来，这一天对于NT来说，是只有“坏消息，甚至还有更加糟糕的消息”的一天。）格罗斯在未给予任何惩罚措施的情况下，允许NT将最后期限推迟到12月23日——这就是新泽西州所谓的“采取措施”的意思了。

格罗斯于1998年12月29日向埃布尔发送了一封违约信，指出政府将从12月23日开始评估5 000美元/天的罚款，直到违规行为处理中心开始运转为止。在此信中，格罗斯同时要求在1999年1月15日之前，必须移交可运转的违规行为处理中心。

埃布尔未能通知投资者有关违规行为处理中心有关的延期交付以及违约通知。不过考虑到该公司过去的重大遗漏以及不实陈述，这也许不太令人惊讶。但是难以解释的是，为何埃德·格罗斯也没有公布此违约通知。这实际就是公务员向投资于该项目的公众掩盖实质性信息。幸运的是，有人匿名地将此通知副本传真给我们。在验证此通知的权威性之后，我于1999年1月8日，就NT未能满足违规行为处理中心要求的最后期限发布了一份报告。

你知道了吗？通过阿森西奥公司的研究报告，这些本不应该流传出来的、并只能间接流传的消息只不过是我们公正的披露报告的一部分而已。要不是我们的报告，任何尝试研究埃布尔的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资者——更不用说任何想了解是什么在支持EZ Pass的新泽西纳税人了——都无法获得此令人难以置信的惊人的信息。

幸运的是，并非埃布尔和NT的每位员工都在掩盖事实真相。也是在1月8日这一天，我收到了一封来自NT前任员工的电子邮件，她已经读了我的报告，并把更为详尽的信息向我提供，都与EZ Pass琐碎无意义的事情有关。她描述了NT各个分部雇员的任务，讲解他们中的每一位对于EZ Pass项目是如何关键，同时提到公司未向软件供应商支付费用。

这位前任员工告诉我，违规行为处理中心工作正由一位外聘顾问负责。在这之前，是由NT自己的员工来做此份工作的。她告诉我有一位核心软件开发人员在得克萨斯石油公司有全职工作。NT已经是第三次或第四次更换供应商了，这些供应商因为该公司未能支付或未能按时支付费用而与其断绝来往。由于已经120天没有支付工资，很多NT顾问业已离开这家公司。她同时指出新来的经理们普遍不受欢迎。

她接着写道："投入的资金远比工作需要的资金多！"毫无疑问；这绝对是内幕交易。"为什么我要告诉你这些呢？"她说，"我真的不太关心你所从事的工作，我也没有持有埃布尔的股票，无论空头还是多头。但我以前从未对公司管理人员的举措（或者说不多的举措）感到如此的气愤，我也不愿意任何人在不知道事实真相的情况下，买进这只垃圾股而损失更多的钱。"

久而久之，当我们公布违约通知时，此报道吸引了更多媒体的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



关注。1999年1月16日，另外一个最后期限也过了，未能按期完工的罚款上升到了25 000美元/天。但是，事实上，如果埃布尔不能支付5 000美元/天的罚款，又有谁相信他愿意支付高达25 000美元/天的罚款呢？通过强制罚款来给予公众这一印象："埃德·格罗斯这次是当真的，不是随便说的！"这又有什么用呢！这也不能让EZ Pass系统安装好。惟一能够使此项工程顺利完工的方式就是罚款NT并聘请另外一家公司。

1999年1月20日，我们写信给运输部部长詹姆士·温斯坦，引用埃布尔极其糟糕的财务状况作为该公司违约的可能解释。同时，我们也表示，我们相信埃德·格罗斯不但允许埃布尔获得EZ Pass这份合同，而且通过掩饰埃布尔的违约使得埃布尔继续危害此项目，同时也未能采取任何有决定意义的补救措施。

同一天，我们也发布了关于身为EZ Pass计划主任的埃布尔执行官约瑟夫·安德烈业已辞职的消息。在过去的两年半时间里，施密特首次参与EZ Pass合同的谈判，并为NT公司负责此项目。埃布尔电信——以及埃德·格罗斯——并没有表明此项目正处于负面发展当中。只有某些卖空者通过在因特网公布报告才使公众有了了解真相的机会。

我们的报告揭露了NT公司在VPC建设方面所遇到障碍的详细情况。系统在整体和组件方面遭到失败。主要涉及不能顺利读取违规汽车的牌照；不能数字化地获取图像并自动检索该汽车的登记数据；不能反映违章汽车付费、违章时间地点以及过路费这就是全部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事实所在。

部分项目都完成得如此杂乱，更不用提EZ Pass整个项目了。埃布尔有大量债务没有还清。债权人没有没收担保，只因为埃布尔没有任何可拍卖的资产，供偿还未清结的债务。事实上，在遭遇NT的大规模亏损之前，埃布尔的业务都是负现金流。NT必须继续向加州和科罗拉多州付费的合同义务也是MCI世界通信没有为NT找到买家的原因之一。

我们认为，12月29日VPC最后期限未能生效以及毫无理由的掩盖事实，已充分暴露出埃德·格罗斯的本质。就这点而言，在没有暴露得如此充分之前，格罗斯的确有权利——先不提他的义务——收回MCI的履约保证金，或者终止埃布尔公司的合同。我们想，在粗暴的爱心的虚伪行为面前，格罗斯再也不会保持他的难于言表的宽仁了。如果埃布尔公司还有脸去公开来自该州的违约通知并奚落为“小题大做”，那么我相信，这将是它的最后一根稻草。

埃德·格罗斯未能揭示VPC的违约使得其险恶用心完全暴露。1999年1月21日，EZ Pass 银团的五位成员以及他们的员工接见来自埃布尔和NT的代表，想锤打出一份“无条件并且绝对是最后一次机会的”协议和方案，促使VPC顺利完工。

此间会议室至少容纳了20个人。由于我们揭露了VPC违约，所以我们成了事实上的信息交换站，传递这些来自会议报告的信息。我们不仅接到来自新闻界的电话，也接到来自地位不错、对政治甚为敏感的新泽西承包商的来电，他们曾为投标洛克希德·马丁的二

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



级承包商而排队，同时对NT的前景处于观望状态，并对正在被出售的二级承包人位置垂涎三尺。他们很高兴参与这份合同，并且宣布能够完成这些报酬丰厚并期待完成的工作。这些二级承包商在会议上与几家代理机构签署了合同。他们也与我联系，希望与我交流信息。这些狡猾的商人很多都知道这些项目进展缓慢，而且自己也在卖空埃布尔电信公司。这让我感到非常高兴。同时，这些仍与NT有联系或身处财团中并表示不满的NT前任员工愿意告诉我从会议上获得的信息。这使我简直如同身临其境。

突然，埃德·格罗斯被排斥在会议之外——此前政府官员曾邀请他出席此会议。我的电话快要被打爆了。这使得我们有理由相信，要么埃德·格罗斯自动放弃NT，要么政府部门抛弃格罗斯，并让开除NT的人来取代格罗斯的工作。

呵呵，这个充满油水的机会，有谁愿意放弃呢?

我曾就埃德·格罗斯/NT的情况同州长班子的要员迈克尔·托普进行过广泛地讨论。当格罗斯正与政府官员会见时，我恰好在和托普通电话。然而，我知道除了抛弃格罗斯或NT，别无他法——这已经是我们揭露出整个事件真相9个月以后。如果早些这样做，那么该州本可以不再开支票给NT。埃布尔电信公司也已面临破产，整个骗局早已大白于天下。

我想清楚地表明一点，我并非在责难政府机构的政策。州长惠特曼是位老共和党人，当然，早已成了百万富翁。而我只是一名社会人士，既非共和党人也非民主党人。我相信共和党执政的政府可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以成为优秀的管家。他们既不承诺过多，也不强调就业率，他们只关心税收并且也不会导致官僚主义。这次只不过是政府官员未能按照正规的管理程序做事而已。

也许你会认为，当埃布尔/NT问题摆在州长惠特曼面前时，她根本没有认真并迅速地处理此问题，这明显不合理且无法辩解。这是一项重点工程，承担着巨大的资金风险。但是在州长惠特曼的办公室里，有人（也许就是州长自己）让这件琐碎无意义的事情继续进行。这实在很不幸，但这种事情可真的发生了。

问题困扰到了州长惠特曼的办公桌上时，NT正处于合同违约中，并且该州支付给埃布尔的费用早已超过项目预算。州长此时应该做的是：

1) 立即停止向埃布尔支付任何费用，并且查清楚到现在为止，已向埃布尔支付了多少费用。
2) 让她的律师检查与NT签订的合同并了解她在其中具有的权利。
3) 对所有的二级承包商进行审核，了解他们已经完成了多少工作，他们已经获得了多少报酬以及他们还应得多少报酬。
4) 审核已经完成的工作并判断需要国家支付多少费用。
5) 计算有多少资金不知去向。
6) 威胁收回履约保证金。
7) 和NT/埃布尔协商解决方案
8) 宣告该合同已无法完成，并将此项工程进行重新招标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尽我们之所能，一项一项地去记录，究竟采取了哪些措施：

1) 无

2) 无

3) 无

4) 无

5) 无

6) 无

7) 无

8) 无

1999年1月20日，《纽华克星状账簿》报道：受阿森西奥公司公开信的启发，州长办公室业已要求新泽西州首席检察官办公室检查我们这份有关重大管理失误和埃布尔破产的声明。当新闻界了解到我们的全部情况后，他们置疑格罗斯，格罗斯无奈地诉说："我们并没有与埃布尔签署任何合同。我们的合同签署方是MFSNT。无论谁拥有这家公司都与我们的工作进程毫无关系。"

此项说明毫无道理可言而且极其无知。NT从没有作为独立实体存在过。就像七鳃鳗从鲸鱼那里吮吸有营养的物质一样，NT也只有靠着MCI才能生存下去。但是，当巨大的哺乳动物把这些寄生物甩下去之后，NT突然发现自己在吮吸着毫无营养价值的外壳，它们由这些没落的股票炒作者支持着，但最后只有一个下场：饿死。事实上，新主人已经把餐桌摆到食客的面前，埃布尔利用NT作为吮吸新州纳税人的钱财的工具。此外，埃布尔还利用新泽西州特有的宽仁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来抬高它的股价，很显然，不管多么糟糕，该公司有多么拮据，该州都不会釜底抽薪。

虽然新泽西仍在向埃布尔支付报酬，这些钱也没有流向该公司的二级承包商那里。当埃布尔于1999年3月2日宣布该公司业已聘请根本不胜任的美国交通系统（ATS）作为EZ Pass项目的软件开发商时，这些二级承包商没有得到报酬的问题也随之浮出水面。我们联系ATS总裁詹姆士·塔滕。他告诉我们，埃布尔刚刚拒绝向他们支付费用。事实上，正是这家起诉埃布尔的ATS公司将EZ Pass项目拖出水面。塔滕说道："他们一点都不公正，而且毫无良心，此外，还都是门外汉。"

EZ Pass合同的3.02节中的子节a）vii 将"如果合同签署商未能及时支付给二级承包商和提供原料和劳动力的供应商费用，而这些原料和劳动力已由供应商预先支付了费用的情况"描述为"违约情况"。本来还有让新泽西州断掉资金来源等无懈可击的条款，但可惜现在一切为时已晚。

当VCP违约使得整个寒冷的1月如此热气腾腾时，埃布尔也已拖欠银行和主要二级承包商的费用并且必须承担财务责任了，同时还因为遗漏重大消息并散布虚假信息而遭到股东的起诉。如果埃布尔的债权人被迫收回他们的贷款的话，那么该公司将不得不宣告破产。而且，由于优先股东非常了解目前埃布尔的财务状况，迫使他们根本无法得到现款，这将会形成很长时间的僵局。

正当埃布尔最后几乎走向末日时，出现了一位神秘的救星。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1999年1月26日，埃布尔宣布一家新近成立的经济实体——互信合伙LLC公司（Interfiducia Partners LLC）已经承担了埃布尔的所有债务，并承诺不改变该公司的优先股。互信表面看上去像救世主，实际不过是骑着驴子的稻草人而已。我们发现这不过是一家最近成立的皮包公司，没有任何资产和任何业务。当然，这笔所谓的业务也从没有完成。

你也许会问道，难道年度审计没有揭露出该公司毫无偿还能力吗？未能揭露破产以及炒作活动依然没有结束的理由之一，可能是埃布尔于1998年10月31日完成的本年度审计10-K表格完全不合格，因为SEC发现了此种情况并要求该公司对他们的财务声明重新进行全面的报告。

安达信完成了埃布尔的1998年终审计报告。该公司于1998年10月9日前受到聘请，就在会计年度结束之前和埃布尔收购NT之后。它成为埃布尔10年之内的第7家审计师。安达信碰巧也是MCI世界通信的审计师，而MCI世界通信是全世界最大的审计客户之一。根据1999年2月17日的道琼斯新闻，MCI一开始还向NT提供建设履约保证金。埃布尔曾希望用新的保证金来取代MCI的保证金，但是未能成功。因此，如果埃布尔未能交付新泽西州的工程，那么MCI将为这上百万的资金负责。

但是这并非全部内容。MCI同时也担保NT在新泽西州和科罗拉多州的项目。埃布尔在1999年SEC记录中指出NT合同中的4.99亿美元由保证金来担保。NT前任职员告诉道琼斯新闻的作家克雷格·卡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



明，所有的担保都来自MCI。如使NT/埃布尔继续开展业务，MCI将不得不承担巨大的风险。

埃布尔长时间推迟公布其1998年SEC 10-K记录，以至于在该公司的交易代码后面出现了字母“E”后缀——现在为ABTEE——这表明延迟记录，并且也是向投资者发出警示的符号。最后，1999年2月24日，10-K表格归档。其中，安达信核实了一笔价值4 050万美元的无形资产，虽然这笔资产非常值得怀疑，但的确挽救了埃布尔。

2月26日，我们发布了题为“埃布尔的财务欺诈已经完全暴露”的报告。我们的观点是：安达信的人为信息遗漏而且是重大的遗漏绝对属于欺诈范畴。在没有收到来自该公司的任何恐吓信以作为对我们报告的反应的情况下，我们怎能如此果断地给这家会计界巨头所做的工作盖棺定论呢？该公司又是如何掩盖整个事件真相的呢？是不是因为他们知道我们所说的都是千真万确的吗？安达信所做的工作就是我们研究并揭露出来的内容。没有任何反应就表明了它的观点。如果这还不能说明什么，那么埃布尔公司1999年12月1日宣布SEC将对该公司会计工作进行调查就完全可以说明一切。

2000年2月，埃布尔宣布该公司1999年的10-K报表也将推迟，完全和一年前一模一样。MCI世界通信和安达信公司的数字魔术师们在破烂不堪的埃布尔账薄上施展魔法的时候到了吗？难道是因为SEC调查带来了威慑力，使得伪造的、似乎天衣无缝的会计账本也不得不面对危险吗？

当ABTE开始被遗忘时，它似乎每年春天都注定成为ABTEE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



——末尾的E字代表迟交记录。或者该公司认为，如果在其后面添上"E"这个后缀，那么投资者就很容易发现它了。与此同时，NT通过改名为艾兹塔运输公司而又重新露面。克里斯廷·托德·惠特曼加入了小布什内阁，成为环境保护署署长。最后，在MCI的帮助下，2000年8月，埃布尔的剩余部分被来自多伦多的一家公司兼并，这家公司称为布拉克内尔公司（多伦多股票交易所代码：BRK）。

对于被我们称之为"豆腐渣工程"的EZ Pass，新泽西官方宣称该系统至少将在收费高速公路上实行。所有的图谋已经从新泽西纳税人口袋里套出了多少钱呢？没有人知道。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第九章

# 违 规 操 作

## Avanti: 毫无创意的效仿者

也许你认为书中提到的这些坏家伙应该把牢底坐穿。下面就是这样的案例。据来自警方的消息，Avant！公司（“Avanti”，先锋公司，纳斯达克代码：AVNT）在盗版软件时被当场抓住。这并不是两群企业律师之间的普通民事诉讼。多年来，六位Avanti董事会成员本应身陷囹圄，却依然西装革履，惟一的原因就是他们都在保外候审。

而我主要面临的职业困境，则在于针对卖空交易的偏见性规则以及反对言论自由的违章操作，本书将详细讨论此问题。我相信我们能够忍受一些骗局，虽然这不得不以放弃某些自由、或接受政府过多干预为代价。我认为我没有资格去判决别人的行为，更没有权利决定软件代码属于谁以及带走这些软件代码是否属于犯罪行为。但是，我们能够判断出这些行为对他们的生意有益还是有弊。也许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你可能会失去拥有你的产品的机会，因为州检察官已经以盗窃罪指控你，并认定此行为有违商业操守。

市场已经完全忽略了Avanti股票面临的实实在在的危险——股市最擅长于风险分析并能相应地给股票定价。在该公司厚颜无耻的执行官被指控偷窃软件以后，主要金融机构掌权人一直都是Avanti的后盾。该股票也曾下跌过，然后又反弹，接着又下跌，然后再反弹，反复往返。但是，现在，自从我们首次发布报告之后，该股票就一直下跌——接近了该公司股票的真实值，该公司突然发现自己已经群龙无首，而且可能会因惩罚性赔偿而不得不关门大吉。

由于某些误导性的原因，Avanti的官方公司名为“Avant！”然后，这个名字被读成了“Avanti”，但我不可能让我的读者为了读出毫无意义的标点符号而大费周章。最后一次打印出“Yahoo！”中的惊叹号是什么时候呢？显然，有人认为引用意大利语avanti（前进）是比较好的说法，但是，也有人喜欢用表示“先锋”的法语短语“avanti garde”来代替。结果导致该公司名字毫无意义且非常愚蠢。在我看来，用见风使舵的贪婪而不是“引火烧身”更能真正地形容出该公司以及公司管理层的“形象”。

许多对我的工作不知所然的人喜欢把我标榜为“自以为是”，实际上，我完全不是这样的。我对具有自我调节能力的自由市场充满信心。是的，因为见过了太多虚假陈述的公司声明，我才对它们如此充满不信任感。但是，我相信市场最终会惩罚这些公司的错误行径。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你知道什么才是“自以为是”吗？所谓“自以为是”是指，即使知道该公司已经受到基于软件盗版的犯罪指控，还依然炒作并购买该公司股票的行径。“自以为是”是指这位自称为21岁、诚信管理公司的快速分析师托尼·黄，他大作聪明地叫嚷：“软件产品圈比裁判的车轮转得更快！”“自以为是”还指在支持此种情感方面下了大量金钱赌注的诚信管理公司。

换言之，没有人不知道这一严重的指控，但是几家大型股东却相信，即使到了需要采取任何惩罚性措施的时候，该公司业已搭建完成，开始赢利并开展了多元化业务并且深受市场喜欢，因此这些惩罚不过就是小昆虫偶尔袭击了一下他们逃跑时乘坐的列车挡风玻璃一样，隔靴挠痒而已。但我决不这样认为。

这些“自以为是者”以Avanti公司在硅谷的坚实地位为基石。在非常短的时间内，依托于硅谷快速发展的模式，Avanti已经兼并了多家公司，也不再仅仅靠所谓的“偷别人的软件”过活。因此，现在不能再把该公司看做是销售别家公司产品的公司了。此外，软件圈的确在快速飞转；该公司第一次被禁止销售掠夺来的产品时，它就装疯卖傻地说下不为例。

硅谷的各方面条件以及个人机遇发展得如此之快，以致在公司里忠诚和廉正已不再成为优点了。面对指控Avanti的确凿证据，该行业竟表现出集体的厌倦。他们最多认为只是发生了一场小小的盗版案，而根本没有认识到整个犯罪行为后面的深远影响。

所盗用的软件来自Cadence设计系统公司（AYSE代码：CDN），

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此时，该公司在深奥的软件领域已经占据了主导地位。该公司开发出用于设计集成电路的电子设计自动化软件（EDA）。Avanti不仅盗用该公司的软件，而且还利用Cadence公司技术来挤占本属于CDS公司的市场。

1991年2月，四位顶尖Cadence雇员脱离该公司，自创了Arcsys有限公司，这是Avanti公司的前身。在Cadence最大部门的前任总经理杰拉尔德·徐于1994年3月离开Cadence、并成为Avantie的CEO之后，该公司迅速发展。总营业收入从1994年的5 100万美元稳步上升到1995年的8 100万美元，1996年为1.24亿美元，1997年为1.64亿美元，1998年为2.27亿美元，而1999年则达到了3.47亿美元，这是因为众多Cadence以前的客户都转而使用Avanti的产品。而EDA软件则历经了多年的集中开发，按合同销售了价值数百万美元的产品。

野心勃勃的徐佯称是孙武的《孙子兵法》一书的景慕者，据说，他经常引用该书中的教义。根据Cadence前任CEO约瑟夫·B.·科斯特洛所言，徐在Arcsys公司发起了一场名为“JFK Cadence”或“打死（Just Fucking Kill）Cadence”的运动。在我的书即将出版时，徐立即否认上述事实，指出所谓的“JFK”实际是“Joint floor-planning kernel”（联合交易所计划要点）。太可笑了！那一种解释看上去更像个短语，更像一条由看着《孙子兵法》长大的人碰巧提出的短语呢？据报道，当徐离开Cadence公司时，科斯特洛显得激动万分。但是，毕竟，当他们在硅谷中讲“在爱心与战争中”一切都是美好的，可惜他们从没有谈论爱心这个话题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Cadence和Arcsys于1994年6月4日签订了君子协定，徐能够加入Arcsys，但六个月内，他不能雇用任何Cadence的员工。更为意味深长的是，Cadence将为Avanti开脱在此协议签订之前所有涉嫌盗窃商业机密的指控。这一条件性豁免成为Avanti以后进行辩护的基石。显然，徐并没有遵守这六个月的“挖墙脚”禁期。据科斯特洛说，1994年8月，徐开始招募Cadence公司最富天赋的工程师之一米奇·伊格萨。9月15日，在伊格萨离开公司前一天，Cadence网络管理员发现他给私人电子邮件用户发送了一份5.3MB的文件。

虽然伊格萨从没有正式为Avanti工作过，科斯特洛却感到有可疑之处。他向圣克拉拉县政府投诉，1994年11月10日，警察搜查了伊格萨的住所。在伊格萨的太阳工作站硬盘中发现了Cadence 位置路由程序的关键性源代码。政府还发现此布局布线软件有了关键性的改进，此所谓以面积为基础的程序能够让计算机为芯片设计工作提供帮助。并且，有人已从该软件上撕去Cadence的版权标记。

Cadence的“软升空”在继续。根据法院记录，1995年1月，就在齐亮·埃里克·陈（Chih-Liang “Eric” Chen）工程师为Cadence工作的最后一天、并即将加入Avanti公司之际，他将过去两年内为公司编写的程序复制到文件中，然后将此文件命名为“byebye.tar”，再存在备份盘中（以“.tar”为扩展名的文件是一种压缩文件，此文件能够以更小的空间保存更大的文件）。而VSIZE文件可帮助设计者计算用于处理指定数量电路的芯片的大小。Avanti已经计划于1996年向市场推出此产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Arcsys/Avanti的旗舰产品——位置路由软件称为ArcCell，是Cadence公司同类产品Symbad的直接竞争对手。Arcsys投在ArcCell的开发时间绝对不超过两年，而Cadence则已用了6年时间才开发出Symbad产品。1996年，利用偷窃而来的产品赚钱的Arcsys开始上市。

1995年8月29日，Cadence工程师杰夫· 马克姆例行访问Cirrus Logic有限公司，这是一家遍及弗里蒙特海湾的顾客。他碰巧利用Arcsys来启动芯片设计产品，并将其与Cadence较老的程序版本Cell3作比较。从中，他发现了一个多年前无意识写入Cadence程序的瑕疵——一个失调的边界，会使实际使用的屏幕图像模糊。马克姆告之Cadence 执行官约翰·马瓦斯。马瓦斯曾作为软件分析员，并从Arcsys产品中找到了非常多的并与Cell3相对应的功能，包括识别出拼写错误以及语法错误。

同时，米奇·伊格萨自己创建了一家咨询公司，并尽量与Avanti划清界线。就在伊格萨办公室下面，Avanti工程部主任斯蒂芬·吴和Avanti的CEO 杰拉尔德·徐的行政助理希·黄孝黎出于未知原因也租了一间办公室。大家好，我的邻居！他们和前任Cadence管理人员宣布建立索拉斯（Saurus）基金，据推测，该基金主要提供启动资金可是从未登记为正式的风险投资基金，也从未组成公司，似乎就是一家为了解释为何向伊格萨支付费用而创造出来的一个基金。伊格萨至少从该基金得到了15 000美元。

通过1997年3月拘留的7位Avanti主要负责人提供的书面证词中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们可以了解到，黄主要通过自身的私人美国银行活期存款户头向伊格萨支付费用。黄存入了好几笔大额支票，这些支票来自业已成为被告的Avanti负责人。然后，黄要么去取出上千美元的现金，要么开出支票（1997年7月到8月期间，至少开过三次支票，每次5 000美元），这些都是伊格萨的报酬。

1995年8月，伊格萨被逮捕并被指控盗窃商业机密。而黄在伊格萨被逮捕之后，依然还在取出现金和支票，这些都值得怀疑。10月20日，由Cadence雇用的私人侦探在Avanti的停车场拍下了伊格萨从Avanti公司技术部副主管廖某手里接过信封的照片。

1995年11月27日，Arcsys股票这周内一会儿高，一会低，让人不知所措。该公司用价值2.64亿美元的股票买进了集成硅系统有限公司，并将合并的新公司命名为“Avanti”。该股票达到了51美元/股。然后，12月5日，也就是警察搜查伊格萨住宅1年多之后，警察和FBI机构又一起搜查了Avanti的办公室并找到了稍后用于指控的盗版Cadence 软件。

用作证据的电子日志表明，Avanti的工程部主管斯蒂芬·吴在1991年作为Cadence研发部经理的最后几周内，复制了此基本的位置路由程序Symbad。但吴否认了上述指控，声称日志中提及的、长达4 700行的代码是他最开始的工作，在19日内完成。一个程序员一天正常工作量大概为100行代码。吴正在宣称的日工作量却是此数字的25倍。硅谷那些疲惫不堪的外籍居民耻笑他这个牛也吹得太大了，像暴戾无礼、自我吹嘘的希腊神话中的海克力斯大力神。显然，似

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



乎为了掩盖他们的行迹，好像他们自己都是不可战胜的。

在这次搜查之后，Avanti股票开始下跌。但在Avanti第一次开始试图掩盖事实真相时，《华尔街日报》报道，SEC正在查明如下事件：四位现任及前任Cadence雇员可能因获得有关最近这次搜查的机密及预报而卖空AVNT。Avanti指责Cadence的CEO 科斯特洛也是非法交易其股票的雇员之一。科斯特洛辩解说，为了避嫌，他早已于此次搜查之前几个月就已经大量抛售了这些空头头寸，损失不少。想像一下，科斯特洛现在是多么的苦恼，卖空这家他认为从自己公司盗窃了业务基础的公司股票，却不得不遭受损失。

无论是不是Cadnece雇员，在此次搜查之后不久，就有人立即卖空AVNT——并且不幸的是，这不是我！该股票的空头净额从1995年8月（此时，马克姆找到了盗版软件的坚实证据）的35万呼呼上升到11月的140万。11月的平均日交易量为6万股。12月4日——就在搜查前一天——交易量达到了376 000股。12月5日，也就是搜查当天，股票从41美元/股下跌到 35美元/股，再下一天，该股票一直跌到23美元/股。也许，在该公司振兴之前，它会跌到12美元/股。

然而，该公司仍然在登记销售额和并购其他公司。任何不利于Avanti负责人的指控似乎都还遥不可及，前景朦胧。大型投资基金依然在买进该公司股票。1996年3月，该公司股票为24美元/股，7月为28美元/股，而在1997年1月，竟然又重新回升到32美元/股。

1997年3月19日，美国地区法院法官罗纳德·M·怀特颁布了首次禁令，该禁令禁止Avanti继续使用商业机密和已注册过的版权的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



源代码，并同时推翻了Avanti声称的、同杰拉尔德·徐于1994年签订的豁免雇佣协议。

然而，当前的销售额数字没有受到丝毫影响，同时Avanti的股价非常坚挺。金融机构继续持有该公司股票。1997年6月30日，美印（Amerindo）把所持有股票增加到610万股，范御夫（Van Wagoner）扩大到230万股，沃泊格平卡斯为954 000股；惠灵顿为676 000股。除此之外，罗伯逊斯蒂芬森也紧随潮流，持有了649 000股，哈弗特投资公司持有547 000股，同时还有八家金融机构每家都持有超过10万股的股票。最后，这家被我们称作“令人困惑”的Aavanti股东诚信管理基金（Fidelity Management）持有983 000股，而且此数字到10月9日，还上升到了280万股。

同时，Avanti试图利用Cadence资助的软件专家让圣克拉拉县副检察官裘力士·L·芬克尔斯坦不要受理此案件。

此时，我们才开始涉及其中。1997年8月1日，我们就Avanti采取的反对DA（检察官）的无效行动发布了报告。该报告并非想成为某些人眼中的股票“飓风”，只是想尝试公开对话。

8月15日，Cadence律师口头声明，ArcCell绝对照抄自Symbad。Avanti不再坚持原来那个荒谬的、自称为完全无辜的辩解的立场，而只是争辩道，无论Cadence代码如何被偷，都已经不太重要。Cadence则回应道，所谓的“最小量”代表着10万行的代码，或者超过两个工程师一年的工作量。除此之外，Avanti的全部产品都可能是来自所盗用的源代码。如果法官禁止使用偷来的代码，那么无论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这些代码是多么有才气，或者充满奇迹，也只能成为昨日黄花。

8月21日，我们报道，Avanti正通过声明，宣扬技术上的先进，并且越过Cadence产品，占有更多的市场份额来误导投资者，而该产品使用的正是从Cadence那里偷来的技术。实际情况是，尽管IC设计工具市场急剧增长，并且该市场也是Avanti销售额的基石，但是Cadence仍然比Avanti增长的快。

Avanti外在策略是不再局限于所谓的盗版软件业务，而要通过它那不断膨胀的股票来使业务获得增长，通过股票融资来买进其他业务。这些买进该公司股票并抬高股价的机构促使该计划能够更为有效地实施。在此公司扩张时，在Cadence起诉一案中即使败诉也已不重要了。表面上看，它好像十分辉煌，尽管那全然是不正当的图谋。

1997年9月23日，联邦法官颁布禁令，禁止Avanti的顾客继续使用AcrCell位置路由软件产品，使顾客遭受终止设计流的实质性的危险。尽管出现了这一可怕的消息，第2天，还是有400万股份交易并且股票开始反弹，似乎关键产品不能进入市场还是好事似的。如此藐视市场规律，怎么解释呢？9月末，与 Avanti公司有关的五家顶级机构股东买进了更多股票，在这之前，他们业已持有超过51%的该公司股票，大家从中就不难明白为什么会有这样的局面了。有时，也许你认为自己已经很了解市场了，实际上你不过才见到冰山一角而已。

我从没有见过1997年9月23日和24日这样的交易情况。23日，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当法官的小槌已经落下的时候，在二级市场上，股票从当日高达33.62美元/股直跌到了18美元/股。但是第二天一早，买方出现了巨大的定单失衡——440万股，超过Avanti正常交易量的10倍——又将股价推回到30美元/股。

9月30日，几家机构对Avanti提出的支持态势真是令人难以置信。范·御夫持有2 456 000股，沃泊格·平卡斯持有881 120股，AIM顾问持有2 211 000股，约翰汉库克顾问持630 000股。诚信管理研究公司（FMR）到1997年10月9日，持有2 772 500股，或者10.73%的股份。但比起美印公司，这还只是小菜一碟，11月21日，该机构持有6 422 603股——几乎是这家深陷困境的公司股份的25%。

Avanti发布了一份声明本季度重大成果的新闻稿。10月15日，我们在一份名为“Avantide 惨淡的第三季度结果”的报道中阐述了我们的观点。就这些赢利和未来前景的质量问题，我们讨论了Avanti正用来误导投资者的伎俩。我们发现该公司犯罪问题正在掩饰它的赢利；而且发现顾客们正担心着以后的技术支持、升级等问题，以及他们是否能够继续使用已经安装的Avanti产品的问题。该公司股票炒作者则声称，他们还有潜在赢利的可能性并且所报告的赢利只是一部分。我们判断出并没有什么所谓的潜在赢利，也不存在这些业已发出并完全接收只是没有付款的订货。这些由多头们宣称的可笑声明无论如何都是违法的。

分析师对Avanti所发生的一切都持有悲观的看法——当然以他们保守的方式。摩根斯坦利的阿尔克塞什·沙重申了“表现平平”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



评价。H & Q的道格·范·多尔斯腾由于诉讼案而提出了“不必再买入”的评价，但是提及进行当中的收购策略似乎可以减轻Avanti的Aquarius软件对公司最终赢利的重要性，因为该软件也许不久就会被禁止使用。

阿诺德汉德森公司的威塞尔斯于1997年10月21日给Avanti给出了“经常性购买—积极型增长”的估价，并多次重申。威塞尔斯曾参与Avanti的股票公开发售工作，并因为并购提供建议而获得了200万美元的报酬。

1997年10月21日，科斯特洛离开Cadence的CEO职位，成为知识天地公司的副董事长，知识天地公司是一家小有声势的新公司，主要从事教育风险投资业务。（该公司的董事长及创建者为迈克尔·米肯。科斯特洛即使没有深受整个计算机行业的爱戴，也因为在Cadence公司表现出的领导才能而受到广泛尊重。虽然没有发表Avanti在其产品先进性及增长性方面不真实的声称，Cadence在它的市场中依然遥遥领先，成为整个行业的带头人。然而，谣言开始四起，科斯特洛是Cadence公司惟一食古不化的人，而该公司新CEO杰克·哈丁将与Avanti达成和解。还有人甚至说，科斯特洛已经被置于一边，以便可以安排和解方案。我们与哈丁联系，得到的回答是“绝无可能”，并且结果表明根本没有什么和解方案，法律程序在按部就班地进行。

1997年12月19日，Avanti发布了一篇自欺欺人的新闻稿。其中，无视禁止使用Avanti软件的任何可能性，Avanti自鸣得意地说道，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为该公司早于1996年就停止销售或授予ArcCell产品/代码的许可，而当前用户可继续使用这些产品，因此所谓的“禁止使用ArcCell”毫无意义可言。徐稍后又自吹道，所有ArcCell用户早已转用Aquarius了。

我们与美印公司联系，以查明有关使用纽约市养老基金买入Avanti股票的情况。我们收到了一封来自该机构辩护律师的威胁信以及首席投资官阿尔伯塔·维拉的个人回复。维拉控告我们：“故意及非法干涉我们的经济利益，诽谤我们并蓄谋操纵Avant！股票的价格。”最后，他说道：“你们的行径卑鄙下流、毫无羞耻感并且令人作呕。他们将会行动起来，让你们这些贪婪之人死无葬身之地，放心，他们也决不会让你们放任自流。”啊！这人有病呀！“我是大富翁，你是穷光蛋，你只有被我踩扁的份！”这些人要么是孤陋寡闻，要么完全否认Avanti危险的状况，或者仅仅只知道用起诉和恐吓来威胁或胁迫我。

对于公共养老基金被如此不负责任地投资，我感到非常气愤，而且这还是我所居住城市的养老基金。我两次写信给纽约市的副总审计师约翰·卢克，可惜都石沉大海。

由于指控券商参与Avanti股票的操纵活动，我们走到了前台。几家新闻报纸将这一新闻放在了显著位置，比如《波士顿先驱报》在商业版的头版发布了一条令人惊讶的新闻，标题为《投资者开始置疑诚信管理公司的买入行为》。该新闻就卖空者如何从股票下跌中获利进行了一般性的辩论，但是，让我莫名其妙地觉得可笑，这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一家"弱势"的阿森西奥公司只因为置疑"强势"的投资行为而在其家乡的报纸上轰动一时。尤为惊讶的是，看到自以为是的小人物，比如托尼·黄（这位据说是第一位向诚信管理公司推荐Avanti的"分析师"）确实在"略尽绵薄之力"。

《养老金与投资》发布了一则更具伤害性的新闻。该文章将这个故事娓娓道来，包括诚信管理、范御夫和美印所持有的、令人怀疑的股份，以及甚至在1997年Avanti受到控告之后，这些机构还依然买进该公司股票。同时，该文章还详细指出美印已经把上百万纽约市养老基金投资于Avanti股票。

以Avanti股东名义提出的两起诉讼案（分别在1995年和1997年）于1998年并成一起案件。合并后的诉讼主要就Avanti领导人发布一系列虚假并带有误导性的公告以及遗漏重大事实提出起诉。该起诉特别引用了如下三起盗版案件的不实陈述以及该公司妄图"大事化小，小事化无"的做法：

1. Avanti创建人斯蒂芬·吴在离开Cadence之前，复制了Symbad这一位置路由程序，并将其作为ArcCell于1993年推向市场。

2. Cadence工程师米奇·伊格萨将高级位置路由软件的Cadence源代码卖给Avanti官员，此软件以面积为基础进行计算。

3. 埃里克·陈将Cadence的VSIZE程序复制到名为"byebye"的文件中，并将其带给Avanti，用于开发Avanti的DSO产品。

作为不断努力延迟案件判决的一部分，Avanti为使克拉拉县副检察长撤销该案件已经奔走了很多年。检举人芬克尔斯坦也不得不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


两次面对刑事辩护人提出的不具资格请求，但是都幸免于难。拥有没有来由的合法基金的Avanti过去竟然能够迫使检举方屈服于辩护方提出的对质，这是一种令人惊讶并且让人痛苦的局面。加利福尼亚业已颁布了一项法律，允许法官无需通过听证会即可裁决无效资格请求，这可是检举人不再受困于富人们这一类型的合法伎俩。

1998年12月16日，大陪审团就悬案的指控加上另外的证券欺诈指控呈交了起诉书。这项新的指控特别指出Avanti涉嫌营销计算机程序——该程序包含该公司无权（既不拥有，也没有授权）使用的程序代码。每位被告（所有当前以及前任Avanti执行官，包括杰拉尔德·徐）各自承担2 700万美元的损失。该案最后从市法院移交给高等法院。

而Avanti为了给公众留下良好形象，创建了Avanti基金会，该基金会主要通过无线广告来大肆宣传该基金会正在为老年人购买电脑，让他们有机会接触网络。在南圣何塞平民区的小学某个班级作过演讲之后，该公司管理人员公开宣称打算资助该班级每位学生继续接受教育，直到完成大学学业。

1999年9月9日，联邦法官裁决，废弃1994年之前Cadence签署的所有版权声明，但是其后签署的版权声明继续有效。Avanti将此裁决看做是自己的胜利，因为仍旧悬而未决的声明主要涉及两种已不再销售的产品：ArcCell和Aquarius，而且他们认为该公司当前主打产品阿波罗应该受到保护。事实上，此判决对其依然存在着破坏性的影响，而且真正决定Avanti未来的刑事判决仍不明朗。然而，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


该股票一天之内从14美元涨到23美元——不过，在接下来的几个月中，该股票又跌回到14美元。

在员工可以自由流动、从一家科技公司随便跳槽到另外一家科技公司的硅谷中，其权力人士似乎对此法律上尚未完全解决的复杂问题毫无兴趣。商业机密案件充满肮脏交易早已路人皆知，即使如此一目了然的案件也是这样。这也许是令人厌恶的手段，但是，其可以带来的效果显然十分突出。企业家们宁愿承担偷窃所带来的某种程度的风险，也不愿他们的利润被这群愚蠢的律师白白浪费掉。

## 上层人士中的“撒旦”：网络清偿公司

这是个非常简单的故事，结局也非常简单：他们赢了，我们输了。

但情况尚属情有可原。如果没有诉讼让我们转移注意力，也许局面会有所不同。然而，我们从来没有遇到过具有本故事主角如此大的政治势力或市场影响力的情况。也幸好网络清偿公司只此一家，别无分号。感谢上帝。

网络清偿公司（纳斯达克代码：NSOL）通过一份政府提供的担保行动合同聚集起财富，而这份合同主要是通过一家大型、腰缠万贯的军工承包商获得。这位承包人靠钻政治制度的漏洞，在联邦政府中最高阶层中实施“政治摔角法”，从而多次获得大大小小的战利品。

1999年以前，网络清偿公司一直都是惟一的一家因特网域

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



名——以“.com”等后缀结束的网络地址——注册商。如果想在因特网上拥有一个“.com”地址，你就必须与该公司打交道。该公司提供此服务并收取过多且带有垄断嫌疑的费用。虽然有许多公司都想开展此项业务，并承诺在提供等量同质服务的情况下收取更少费用，但网络清偿公司总是尽量拖延竞争对手的进入。甚至在该行业允许有限竞争时，实际只不过是一个买入并付款的数据库以及一家政府承包商，能够发挥很大的影响力，为自己安排一笔报酬丰厚的长期交易。

这家公司如何做到这一点的呢？这家公司是如何既能与美国政府保持良好合作关系又使得地球上的每位公民不得不通过它来获得因特网地址呢？

原因很简单，其母公司具有不同寻常的社会关系，使得该公司能够随意“玩弄”联邦政治制度，使得网络清偿公司可以扩展它的统治地位。要没有这些喋喋不休的华盛顿律师和说客，以及这些沆瀣一气的政客，网络清偿根本就不可能欺骗公众这么长时间，更不可能维护住它那独一无二但令人费解的“权力”。

在我们不再参与之后，网络清偿公司继续它的横冲直撞，它的政治说客兑现了所有的支票和承诺，该公司股票在尖叫声中狂涨不止，并在一笔有史以来最令人动心的买进中达到了颠峰。在被问到有关网络清偿公司巨大的成功时，我无言以对，只能用事实回答。

在获得注册垄断权之前，网络清偿公司依靠政府部门提供的工作机会，创建并维护大型计算机网络。创建者艾米特·麦克亨利是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一位非裔美国人，曾是一家保险公司的副总裁。该公司经常得到来自大公司（比如美国电话电报公司，AT&T）的转包合同，但是先得提交认可的行动计划。

1992年，就在因特网爆炸性发展前几年，国家科学基金会（National Science Foundation，NSF）把域名注册合同承包给网络清偿公司。NSOL使大多数流行的域名后缀的注册更加容易，这些后缀包括".com"、".net"、".org"和".edu"，它们同时维护这些域名数据库。作为回报，该公司将得到统一的年度费用（维护费用）。但在实施该合同的前两年，没有赚钱的可能性。1995年3月，麦克亨利以及合作伙伴把该公司以4 800万美元卖给了总部设在圣地亚哥的大型私有企业——科学应用国际公司（SAIC），这家军工承包商拥有令人惊讶的社会关系。

SAIC公司年收入为40亿美元，其中80%都来自联邦合同（政府采购）。SAIC董事会成员包括退休海军上将博比·雷·伊曼，他曾在克林顿政府中担当国防部长一职，还有两位前海军及空军将军。以前的董事会还曾包括前任国防部长威廉·佩里，里根政府的国防部长梅尔文·莱尔德，五角大楼（美国国防部）研究开发部部长唐纳德·希克斯，美国中央情报局（CIA）前任主任罗伯特·盖茨和约翰·德意志。该公司及它的管理人员每次选举期间向选举活动捐赠的政治赞助费高达10万美元。

我的几位亲密伙伴建议我不要卷入其中。他们担忧的是NSOL被看做是一支因特网股票，并且当我于1999年早期开始接触SAIC时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所有的人都知道该集团对于卖空者来说，意味着什么，因为他们公然反抗所有合情合理的评估方法。SAIC最让人恐惧的是被看做是具有政治实力的世界主宰。从没有这么多值得信任的朋友提醒我远离这只股票。

SAIC很了解网络清偿公司以及它那不赚钱的域名注册合同。它招募了精力充沛的吉布里夫·巴蒂斯塔来运作该公司。吉布里夫曾是英国大东电报PLC公司美国运营部前任部长。在1995年3月其后的四个月中，也即是在接管期间，SAIC利用政治背景将NSOL的注册收入从年度付费转为按域名个数收费。网络清偿公司为起初两年注册的费用标定为100美元，其中30美元给予NSF创建的“国际因特网智能基建基金”。NSOL 和NSF被指责该域名登记系统有垄断嫌疑。结果，这30美元的“基建费”被取消了，但是NSOL保留了每笔域名注册业务收费70美元的规定。

当因特网开始迅速发展以后，网络清偿公司的业务也随之扩大。NSOL不但对每个因特网地址每年收取30美元的费用，而且还控制着注册完的域名总清单。SAIC手上的确掌握着金矿。同时，NSF发现自己正经营着一份认可的行动合同，该份合同业已重新让与给一个由极富有的白人组成的财团。1997年9月，网络清偿公司已经具有非常巨大的吸引力了，因此SAIC决定发行少量股票。该股票开始在6美元/股周围徘徊，到年末跌到了3美元。（由于1999年3月，该股票按2：1的比例拆分，因此本章中所有价格都已调整过）直到1999年该股票第二次公开发行之后，SAIC内部人士才真正地开始在他们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



银行账户中登记大量的现金——更为准确的说，是7.29亿美元。

此条致富之道并非无人注意。当一位政府承包商开始比美国财政部赚钱还要快的时候，你定会相信公平的追求者和贪婪的头面人物都会将鼻子伸到食槽里去。贪婪之徒毫不犹豫跳上NSOL这艘发大财的船头，而无私欲者则希冀对注册过程有个清晰的了解。

1997年末，一家具有多种政治背景的CORE（Internet Council of Registrars，国际互联网域名注册机构理事会）集团尝试创建七种新顶级域名（TLDs ，top-level Domain Name），以引进针对NSOL的竞争。（所谓TLD如“.com”和“.net”等。新TLDs也许为“.biz”、“.sex”和“.fun”。）然而，在这方面具有权威性的NSF认为推行新域名为时尚早。（更不要说这些不具有说服力的TLDs）。2000年11月，最终还是通过了几个新的顶级域名。

1998年1月末，在出版的“绿皮书”中，美国政府阐明了在域名注册业务中引入竞争机制的初步想法。与此同时，代表大大小小美国互联网公司以及来自欧洲和太平洋盆地（Pacific Basin）地区公司的CORE继续走它的引进竞争之路。1998年2月，当有人闯进位于旧金山的服务器部门并偷走了两台属于CORE、价值200英镑的服务器时，该公司正在测试它的共享注册系统。这位或这些小偷还偷走了运行该系统的软件。

CORE决定不再建立新的顶级域名。相反，该公司决定继续等，并试图和美国政府合作，一起来改革域名注册系统。

曾负责克林顿政府命运多舛的保健动议权的艾拉马加辛是政府

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


在域名方面的带头人。他协助出版了最终促使创建ICANN集团（Internet Corporation for Assigned Names and Numbers，分配域名及地址的因特网公司）的“白皮书”。ICANN身兼拓展“.com”和“.net”等后缀竞争的任务。在因特网创建人之一乔·波斯特尔率先努力下，该公司于1998年启动。在因特网的先锋年代，乔曾一个人掌管着寻址系统。

ICANN对美国商业部负责。商业部高级顾问贝基·伯尔认为政府官员有责任确保将“.com”注册控制权从政府手里移交给ICANN。然后，从理论上来说，或许仅仅出于公关目的，ICANN的职责是给NSOL失控的火车装上刹车。波斯特尔创建了ICANN董事会，包括被认为处于新技术最前沿、众人皆知的网头和《连线》（*Wired*）杂志海报女郎埃瑟·黛森。但是，最不幸的是，ICANN创建不久，深受爱戴的波斯特尔突然去世了。在一小片叫嚷声中，看起来NSOL安排得十分协调，结束了董事会的提名，黛森被任命为董事会主席。1998年11月，该公司正式成立。

很显然，创建ICANN的目的就是针对网络清偿公司的持续胜利。SAIC不会坐视不管，而眼睁睁地看着垄断权从手中溜走。1998年10月8日，《华尔街日报》的一条新闻详细描述说网络清偿公司正在努力四处游说。阿尔格里德前任技术顾问和前白宫副参谋长哈罗德·伊克斯进入了NSOL。网络清偿公司同时也聘请了华盛顿地区最有名的游说公司达特克机构（Dutko & Associates）。1997年，达特克是民主党全国委员会最大的筹资者。也许，最重要的是，来自弗吉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尼亚州赫恩登的网络清偿公司同弗吉尼亚民主党议员汤姆·比利雷有着良好的私人关系，比利雷总是戴着蝶形领结，梳着精心打理的白发，举止优雅，他同时兼任政府商业委员会的主席。他还在“商业部供职”并“密切注视着ICANN的发展”。

早在1998年10月，战争的序幕就已揭开。战争这边是SAIC网络清偿公司，它拥有深厚的现金储备，有畏惧能量的说客、支薪雇用的国会人士以及社会关系极其复杂的董事会成员。战争这边是政府，无论由谁代表，它都拥有意志坚决的人民、公平性原则以及开放市场原则，还有ICANN。噢！

1998年11月16日，随着竞争性谈话越来越激烈，出现了一份使人惊讶的公告。加百利·巴迪斯塔突然辞去网络清偿公司的CEO一职。该公司直到1999年5月24日，才任命新的CEO詹姆士·拉特，在这之前，他是汤姆森公司的首席技术官（CTO）。在此过渡时期，该公司群龙无首，而投资者也跟无头苍蝇一样；但该公司股票在该年快要结束时，直线上升，而在1999年的第一周，该股票竟然上升到60美元/股。

当然，巴迪斯塔的离职也许使网络清偿公司受益匪浅——还得加上SAIC。SAIC控制着NSOL的股票。NSOL的三位高级管理人员要么以前是、要么现在还是SAIC的员工。并且NSOL董事会八位成员中有六位都是SAIC的职员。现在，他们不得不通过“局外人”来实施SAIC的政策。

此次公开发行股票中，最后一份招股说明书于1999年2月8日公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



布，该报告这样陈述："我们业已同商业部取得一致，以完成向共享或者具有竞争性的注册系统的转变……此转变将分阶段进行，先引进有限竞争，同时按计划应从1999年5月31日开始实施。"此声明表明网络清偿公司将"允许"竞争对手进入该领域。事实上，该公司正预计被剥去垄断性合同，相对于进入注册系统的其他竞争对手，该公司也不再具有任何优势。虽然被允许成为已批准的注册商之一，但NSOL还不能保证再得到此地位。

看起来，网络清偿公司已经租用了一间房子，然而随时可能被驱逐出去。但是一定要记住，因为它一直都持有该房子的钥匙，因此它可以随时回来使用浴室，只要它想。但是即使先进入浴室，它还得和新住户共用浴室。他的感觉会好吗？

让我们再重申一下，NSOL只是一位政府承包商，不再有其他任何背景。网络清偿公司手上只有一份即将到期的政府合同。

"我们也许不能再维系近期预计的收入增长，"该招股说明书这样提醒道，"如果我们不能成功地维持住在域名注册系统的主导地位，或者不能开发出并营销新业务的话，公司极可能陷于困境。"虽然，这都是实情，但这还相对保守。

一旦引进竞争，域名业务就只和价格有关了。任何人都能以公司能够提供并愿意报出的价格来注册域名。但是在该说明书中，甚至没有提及存在缩减注册费用的可能性，虽然这是极其可能的。

在1999年2月8日的第二次公开发售股票中，SAIC以170美元/股的价格卖出了450万股NSOL股票，总共筹集资金6.5亿美元，并将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



SAIC所持有股份从72%下降到45%。SAIC这笔就在4年前投入的5 640万美元投资，现在达到了1 000%的现金回报率——并且它还持有45%的NSOL股份。剩余的投机股本在第二次公开发售当日价值13亿美元，并且还将稳定增长。

该股票当日收盘于74美元/股——低于发行价13%。对于这些持有该股票超过1个月的股东，财富还没有拿到手里。

同一天，H & Q的詹姆士·佩蒂，也是第二次公开发售股票的副经理，在公司新闻稿中这样说道："许多措施还未实施，而且，至少还需要一段时间，我们才有可能看到竞争。在此方针之下，网络清偿公司依然能保持住其在'.com、.net和.org'等顶级域名的主导注册商地位，而且，即使到1999年，竞争对手开始作为注册商进入该行业时，我们依然能够继续从事该行业。"在1998年到1999年期间，H & Q不断地给其发布"强势买入"评语。1998年12月，该公司的佩蒂和马修预测道："我们一直相信，第一位竞争对手至少也得等到一年之后，方可出现。"

不只H & Q一家投资公司支持着NSOL。1999年2月11日，潘威伯就该股票发布了"值得买入"评语。潘威伯和NSOL有业务往来并充当着该公司赞助的投资介绍所。当巴蒂斯塔带着失败的阴影离开时，潘威伯重申了"值得买入"评语，并提高了价格目标。现在，一般来说，CEO离职将被看做是负面新闻，并且还没有正式的接替人选时，这肯定会引起严重关注。但是，这并不适用于SAIC。令人惊讶的是，JP 摩根证券公司在巴蒂斯塔离职时，也重申了该券商的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“值得买入”评语并提高了价格目标。摩根在稍后的第二次发售股票时是该股票的承销商。只有NSOL的市场开拓者普鲁登最终发布了一份我所见到的最不乐观的报告，该报告在巴蒂斯塔离职时给了该公司一个毫无印象的“择机买入”评语。

1999年2月25日，波士顿银行（BancBoston）的罗伯逊·斯蒂芬森举办了“科技’99会议”。罗伯逊·斯蒂芬森是NSOL的市场开拓者，同时还是该公司股票第二次公开发售的承销商。该券商的分析师基思·本杰明断言“近来不会出现竞争。”并捎带提了一下ICANN。然而，NSOL的股票从2月1日到3月5日，就已下跌了19.9%。但是没有大宗卖出，也没有大宗买入。到1999年3月，NSOL的机构股东还持有超过30%的股份。该股票将成为短线交易者的新宠，并在20天内从70美元/股直冲150美元/股。

ICANN宣布，作为开展注册业务的第一阶段，它不久将开始共享注册系统的试验。该公司开始“欢迎”申请者。也许准备面临最糟糕的局面，1999年3月2日，网络清偿公司宣布，它通过关系户可完成以往业务量的90%。这也许就表明，即使面对竞争，该公司多达150家的合作伙伴，其中多家都是因特网的巨头，比如雅虎和网景（Netscape），都只会把注册业务交给NSOL来做。

网络清偿公司认识到，无论如何努力奋斗，它都不再是域名注册行业的寡头了。也许还能像美国电话电报公司那样，即使将长话业务被拆分之后依然是老大，该公司依然可以成为域名注册系统的带头人，但是垄断的日子真的是一去不复返了。因此该公司转而关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注现有注册业务的价值——因特网网址数据库，包括每一地址所有者的名字和相关信息。新注册商需要互访数据库，以进行新的注册，而且由于注册有效期只有两年，因此，该数据库可成为面向新客户的有希望的清单，也就是说，新客户必须通过此数据库方可知道自己能够注册到想要的域名。如果NSOL不让任何前景不错的注册商访问注册情况，那么所谓的公平及开放的市场也只能是空中楼阁。

NSOL是美国政府的承包商。也许，有人认为政府应该拥有此注册信息。但，在NOSL看来，情况并非如此。该公司宣布这些注册信息属于该公司所有，并且所有的竞争对手，如想了解相关信息，对不起，每个网址请支付16美元。即使你不得不承认该公司拥有这些由美国纳税人投资的注册信息，那么，16美元正如我们后面了解到的一样，也属于掠夺性价格。

3月初，ICANN在新加坡开会，分析开展注册业务之后，可能面临的竞争性问题。3月4日，保德信（Prudential）的保罗·梅恩布卢姆和爱丁·藤丝尔在会议上做报告："根据ICANN新加坡会议第一天的进展情况，我们相信NOSL股东现在可以欢呼雀跃了……消除垄断行为还有很长的路需要走。NSOL股东将继续受益。我们可以重申一下'强势买入'评语。"在此报告及其他还有相似内容的讲话的鼓动下，该股票上涨了30点，直达110美元/股。

事实上，分析师们误传了新加坡会议的实际内容。正如我们预测的一样，该会议提出的解决方案对于NSOL来说，绝对不是好消息。我们自然将歪曲事实的人归咎为另一位默不做声的分析师，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是他隐瞒了事实真相。我们对他了解得太少了，就像镜中窥月一般模糊，因此，不能提供更为详细的信息。

但是，我们通过因特网整晚都在密切注视着新加坡会议，所以我知道在新加坡到底发生了什么。该会议组织周密，且进展顺利。ICANN成功地安排了试验平台开启日以及申请者在此试验平台上进行注册等计划。

任何观看这个会议进程的人都会觉得ICANN正明确地从美国政府手里接过域名注册的控制权，并修订与ICANN、注册处以及注册商相关的协议。任何人了解11号修正协议的人都能想到下面会出现什么事情，而该修正协议已于1998年10月7日生效。11号修正协议是商业部和NOSL合作协议的补充协议。该协议要求NOSL承认ICANN，并允许NOSL在引入竞争的过渡期间继续从事域名注册服务，并向ICANN提供开发、部署以及执照等方面的政策支持，该机制允许多个注册者接受注册。

当然，这些并没有发生。但至少，我们得到了尝试的机会。在局面按照网络清偿公司设想发展之前，所有的事情比起这些炒作者（啦啦队长）预测的还要令人害怕——该公司股价正走向正轨。

ICANN已经准备好、愿意并且能够接管域名注册系统的监管工作。从这一方面来说，该股票的确给卖空者以想像的空间。股价中已经掺入了大量的吹捧，该是大胆给他们泄气的时机了。

在3月20日到21日这个周末，网络清偿公司也许过于陶醉于它那150美元/股的股价以及高达30亿美元的市值，这些都高得有点不尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



情理了，它犯下了致命的错误，以至于只有它的政治背景能够使其免于严厉惩罚。NSOL“重定访问路径”——让我们按照事情本来面目来谈论此事件，实际上，这是一次网站调整——从美国政府拥有的InterNIC目录到NSOL主页之间，发生了交通堵塞。InterNIC是一家不属于NSOL的普通注册网站。网络清偿公司将此网站作为它的政府合同的一部分并提供维护服务。这一天，NSOL将这家私营公用事业的实体转变为推销者，凡是访问该主页的浏览者都被迫链接到网络清偿公司网站。

在如此紧张的详细审查期间，以及ICANN可能将决定NSOL未来命运的时刻，该公司竟然如此厚颜无耻。第二天，虽然在传统媒体上没有出现有关NSOL公然犯规的新闻，因特网站以及聊天室早已人声鼎沸了。同时，民愤如此激烈，以至于一直都是NSOL抱怨对象的美国商业部也不得不采取行动。负责监管“过渡操作”的商业部官员贝基·伯尔如是说：“我们对此非常关注。没有同美国政府磋商，即擅自行动，NSOL也太目中无人了。”

这种态度还不算过于强硬，但是足以打击NSOL，并且是不小的打击。1999年3月22日，在最后半小时的交易时间内，NOSL成了靶子，其股票从150美元/股直跌到120美元/股——在此半个小时内，平均1分钟1美元。

两周以后，网络清偿公司搭建了功能远谈不上完备的部分InterNIC网站。然而，和往常一样，该公司只是受到警告，并没有让其暂停工作。一家政府承包商未经美国政府许可，擅自使用其财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



产，是一种严重的违法行为。就这点而言，我已经看到美国商业部在该家公司背后的权势人物面前，表现得过于卑躬屈膝。

我曾盼望星期三（3月24日）快点到来，并非因为这天要拆分NSOL股票，而是因为这一天，我要发布有关网络清偿公司的第一份报告。并且我已了解到《华尔街日报》“倾听华尔街”专栏的鲍勃·麦高夫对该公司内幕非常感兴趣。嗨，想像一下，我们了解的所有关于网络清偿公司的情况——对投资者隐瞒重要事实、欺强凌弱的政策等等都出现在这份“每日商业圣经”上！

在办公室外面，我打开《华尔街日报》，却被眼前的标题给镇住了，《潜在的竞争不会给网站注册商网络清偿公司股票造成任何影响》！尽管我所看到的尽是负面消息，但在麦高夫的眼里，却全然相反。此时此刻，在铁证如山的情况下，如此歪曲事实显然太可笑了。在检讨过去以及犯下这些错误的理由的同时，我不得不认为《华尔街日报》在指鹿为马。

第二天，3月25日，该股票以110美元/股交易，这天，我们也发布了我们的初始报告。基于如下事实，这些事实使我们认为，NSOL管理层正努力让投资者相信它们的合同将延期，或者相信整个合同不是那么容易终止的。投资者也已相信该合同即使终止，NSOL的业务价值仍能持续增长。事实上，NSOL合同的终止将取消所有进入域名业务的门槛。因此，我们相信NSOL总共22亿美元（业已排入因特网股票前10名了）的市值被过分高估了。

通过和潜在竞争对手一起研究，我们预测每年只需3美元/域名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



即可充裕地运营注册业务。我们相信，注册业务最终将移交给一家由ICANN授权的合作公司。无论如何，我都不会相信尚处于试验平台阶段的临时注册价格会靠近16美元/域名，这是分析师估计NSOL为提供域名注册服务而收取的年度费用。

我们的报告在继续。我们相信，美国政府以及互联网界也决不会让NSOL收取如此昂贵的注册服务费。上述的合作公司或者其他没有NSOL贪心的公司也许会得到此份合同。因此，我们相信NSOL将被淹没在上百家注册服务商里，靠着屈指可数的收入、少得可怜的赢利以及没有任何附加价值的业务维持生存。比起其他合法的互联网公司，NSOL正以过高的超票面价值交易，这些互联网公司有着更为光明的前景，而NSOL呢？光芒正逐渐暗淡下去。假设存在着强大的互联网资本，我们也依然相信，试验平台测试完成之后，NSOL股票将以40美元/股的价格交易，一旦合同终止，那么该股票绝对会跌到20美元以下。在基本原理方面，我们相信我们的正确性，可惜我们不是SAIC，也不能管理此系统并达到只对网络清偿公司有意义的结果。

与我们卖空的其他股票不同的是，这些股票在不得不认可事实之前，总要多次狡辩或者垂死挣扎，NSOL却没有。该股票被击败了。显然，该公司没有完整地告诉投资者所面临的风险，NSOL也对此却毫无防备。但NSOL却决心将斗争进行到底，最后，它才是最后的胜利者，真是“笑到最后笑得最好”。

1997年4月7日，我看到了有史以来最具误导性并最自以为是的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分析报告。保德信在将价格目标从125美元提升到188美元的同时，将报告标题定为："忘却卖空者并核查事实——ICANN面对潜在的竞争对手需要NSOL的支持方可继续工作，和技术上拖延做假的做法，**强势买入**"。没有人会相信，美国政府竟然需要承包商的支持。更糟糕的是，该报告显然想告诉投资者，NSOL能够用技术拖延给潜在竞争对手设置障碍。还有其他欺骗内容，该报告指出："NSOL同美国商业部的协议保证，在开始竞争性使用由NSOL控制的注册技术之前，ICANN和其他各家注册商都得与NSOL单独签订协议。目前，还没有签订类似的协议。"没有这样的协议，是因为没有这个必要。

4月8日，我们作出了回复，标题为"NSOL分析师发布了包含虚假信息的报告"。就保德信声明每一家注册商都必须与NSOL签订单独的协议，我们指出NSOL与商业部签署的11号修正协议特别指出，由ICANN（而非NSOL）履行域名系统规则制订的职责，由ICANN（而非NSOL）使注册商们服从统一要求。修正协议进一步指出，即使NSOL被允许继续从事临时的共享注册系统（SRS），也必须获得授权的"许可注册商通行证"。

一旦NSOL未能提供共享注册系统或者未能满足成为ICANN"许可注册商"的条件，美国政府可以立即终止该公司的合同。接着，NSOL可能会恳请竞争对手的邀请或允许ICANN开发出共享注册系统。事实上，根据我们严密的调查，我们发现商业部业已询问并考虑了数据库管理公司提出的成本信息，这些公司对共享注册系统表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现出兴趣。其中有些公司声称他们可以接受2美元的服务价格，而不是NSOL想得到的16美元。但是，NSOL反诘道，这些公司从没有运行过注册系统，因此他们的预测价格没有事实依据。我们也开始讨论SAIC未能正确施加它的政治影响力，指出伴随着NSOL毫无根据并贪得无厌的要求所面临的政治压力可能会使事与愿违，并且还会促使整个域名合同被提前终止。

1999年4月19日，《商业周刊》上有一题为《如果取其他名字，那么就是“垄断.com”公司》的文章，该文章由黛布拉·斯帕克斯根据我们4月8日的报告编写而成。她报道了NSOL完全虚假的声明，该公司维护注册数据库需要16美元/域名的费用。而Keande有限公司的计算机服务分公司Emergent估计提供同样的服务仅需2美元。网络清偿公司不仅宣称自己是该行业的老大，而且还妄图强征800%的毛利，这些都只依赖于它与政府签署的一份即将到期的合同。

4月21日，ICANN宣布已有五家公司获准参与共享注册系统的初始试验平台阶段试验，主要针对“.com、.net以及.org”域（网络清偿公司拒绝申请成为ICANN的许可注册商）。这五家公司包括美国在线（AOL）、CORE(国际互联网注册委员会,先前也想成为ICANN成员)、法国电信Oleane，墨尔本信息技术公司以及register.com。试验平台试验开始于4月26日，完成于6月24日（最后延期至7月16日）。ICANN同时宣布，其他29家申请者——包括大大小小的公司，比如AT&T公司——已经满足他们的标准并预计在试验平台阶段结束之后获准参与竞争。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同一天，波士顿银行的罗伯逊·斯蒂芬森断言，ICANN的公告业已构建了NSOL股价的基础，并重申他们的“值得买入”评估。“我们只是对AOL参与其中略微有点惊讶，”他这样说道，“由于现在，NSOL正通过网景公司（Netscape）做市场推广，因此我们怀疑ICANN之所以鼓励AOL加入，只是为了引进竞争而已。我们并不希望AOL成为积极的竞争对手。”这是谁说的？罗伯逊·斯蒂芬森分析师如何能对AOL未来的竞争利益妄加猜测呢？然而，为了表示清白，这些推测现在看起来似而非是。总部位于弗吉尼亚的AOL具备强大的技术与市场销售实力，并且在本篇报告发布时，尚未成为域名注册的候选者。其他自以为是的人可能会对6月25日罗伯逊·斯蒂芬森报告做出修改，以提及NSOL“在华盛顿的朋友们”，同时引用了弗吉尼亚国会议员比利雷写给商业部的信。

NSOL的新闻报道并没有回避赞美该公司的政治背景。分析师也为近来大量的盈利而煽风点火。他们并没有揭示庞大的数字反映了不常出现的垄断。一旦政府合同到期，不要再期望从销售额中获取任何赢利。要是有分析师这样说，就好了：“在你看来，如果他们失去了垄断地位，他们注定要走厄运。可惜ICANN没有向上帝祈祷。NSOL如此富有，商业部也不得不退避三分，何况其母公司有如此多的政治门路。因此它们将尽可能地拖延竞争引入，甚至能够通过从新注册业务中收取更高的费用。”这些都是我应该想到的，也是实事求是，最为重要的是，这也是整个势态发展的方向。

随着4月21日ICANN宣布进行分享平台试验，竞争突然变得如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此近在眼前。炒作者在这天的确控制了局面，该股票开盘于60美元/股，收盘于92美元/股。但是没有任何谎言大师可歪曲掉此真相。NSOL股票最终不得不像自由落体一样在几天之内跌回到60美元/股，在接下来的两个月，它就是这样了。

市场在不确定NSOL是永久性还是临时性的注册商也不知道它要索取多高的服务费用的情况下，继续交易。就管理共享注册系统所需成本问题，商业部向其他多家互联网公司咨询；我们也在做类似的工作。我们确信实力雄厚的公司很愿意每个域名收取2美元的费用。不管进行了所有的外勤采访，也不管有人提出2美元的报价，商业部部长威廉·M·戴利还是把这份合同给了出价最高的一家公司。他允许网络清偿公司选择9美元/域名/年费用，真是非常可耻的成本加价。戴利故去的父亲理查德·J·戴利是值得尊敬的和乐善好施的芝加哥前任市长，曾受到广泛的赞誉。

1998年4月28日，我们写信给戴利部长，主要涉及NSOL的9美元/域名/年的收费，该费用既违背了“白皮书”指示，也与11号修正协议的成本加价限制条款相违背。现在，最重要的也令人烦恼的是，商业部要求ICANN试验平台参加者必须预先向NSOL支付两年的注册费用。各个相关方面（除了NSOL）中规定涉及的首要目标是尽可能终止NSOL的整个域名合同。事实上，根据11号修正协议，该合同应当在2000年9月30日之前终止。因此，ICANN试验平台参与者按规定要向NSOL支付两年的注册服务费用，但是NSOL无需保证应将基金放于第三方，并且有责任在其作为注册商的临时资格终止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时，也无需返还没有动用的费用。

5月5日，与该公司声称司法部想获得更多有关长达两年的反垄断调查的信息时相比，网络清偿公司股票下跌了14%。该调查着眼于该公司对顾客姓名及互联网地址的控制情况。这天，《华盛顿邮报》指出，司法部调查员正就此问题进行培训。司法部发言人詹尼弗·罗斯说："我们正注视着互联网地址注册产业中出现反竞争性行为的可能性。"

尽管面临政府干涉，网络清偿公司还是投资于一项可说是里程碑式的"炒作运动"，以发动媒体和公众一起反对ICANN。ICANN为了向正在进行的试验投入资金，正请求在注册成本上添加1美元费用。NSOL通过它那高职位斗士比利雷使得ICANN的请求就像不可饶恕的重大盗版——即使NSOL四年半以来都收取高额的注册费用，而且远远超过1美元。就连曾连续报道过此事件的《纽约时报》的杰里·克劳辛也对它们的"蓄意诽谤"信以为真。她于6月7日写了一条新闻：批评家看见互联网管理机构越权。如果ICANN"越权"的话，那么，比起成吉思汗，NSOL未经允许早已越过雷池不知道多少次了。

甚至更让人失望的是拉尔夫·纳德，我一向很尊重他。1999年6月11日，未经仔细研究以及利弊权衡，纳德也站起来反对ICANN。想像得到！NSOL已经在域名注册行业里横行霸道了多年，没有任何规矩，也没有任何竞争的压力，并且现在，它还在抱怨ICANN。即使ICANN完全失控——并且，还没有到此地步——也应让它先驾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



驭了NSOL，引进竞争机制，然后创建好市场，最后再让商业部来处理ICANN问题。6月16日，埃丝特·黛森试图“扭转”纳德的态度；她就打破NSOL的垄断地位而向他寻求帮助。但，无济于事。

6月22日，商业委员会主席汤姆·比利雷致函商业部部长戴利，咒骂ICANN这1美元费用。他把这1美元费用比做为“赋税”，并称它将严重危害互联网的发展。同时，他还质问，一旦，6月25日，NSOL未能与ICANN就注册商许可协议达成一致，ICANN是否具有终止网络清偿公司合同的权利。

如果认为此种游说对NSOL股票不会有积极影响的话，这种想法显然也愚不可及。在这段时间里，该股票又上升到了一个新台阶。月初，这支股票开盘于50美元/股，并且看起来将要跌破20美元，结果却摇摇扶上升到了80美元/股。

NSOL向ICANN发动的媒体战火在继续燃烧。6月24日，The Street.com的赫布·格林伯格一位反权势主义的力量的源泉人物，他讲述了一个完全令人怀疑和十分夸张的故事：有一位所谓的卖空者在研究了NSOL之后，觉得这家公司不但不是“空头”，而且还值得买入！格林伯格这样结束他的专栏：“借用里基·里卡多[我爱露西]的口头禅：这又怎么着啦！”。可惜我想不起里卡多或者该角色的扮演者迪斯·阿纳（一位出生于古巴的演员兼作曲家）有过类似的口头禅。我是不是过于敏感了。

网络清偿公司进一步在互联网的留言板上也开始攻击ICANN。10月14日，《纽约时报》发表了一篇文章，该文章揭示 Iperdome公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司（该公司是一家位于亚特兰大的域名注册公司）前任总裁杰伊·芬内略业已在十个留言板上发布攻击ICANN的消息，包括NSOL自己公司的留言板。他承认已被NSOL公司聘任为顾问。

1999年7月9日，我们发表了名为《NSOL的政治运动不能更改合同终止进程》的报告。我们讨论了网络清偿公司这些支助活动，通过这些活动该公司试图联合所有的政治背景来拖延DNS（域名服务）政府合同的终止。我们相信（是的，我们也完全了解），这些行为将给ICANN带来铺天盖地的批评，可能来自反政府浪费的公众，支持税制改革的美国人以及技术消费者项目的拉尔夫·纳德。我们看到了席卷ICANN的空前反对浪潮，尤其来自NSOL的铁杆支持者汤姆·比利雷，但是这也表明网络清偿公司很敏感地认识到，在拖延战术方面，他们已经黔驴技穷了。最后，我们认为NSOL的政治运动对此进程并不会带来任何实质性的影响，而且，还有可能引火烧身。

但是我们错了，真的错了！

按计划，终结NSOL的DNS政府合同最后一步就是实现运行中的共享注册系统，这一步本来是无需NSOL参与即可实现的。但是，作为对我们4月28日信函的答复，商业部部长戴利确认商业部并没有同意NSOL用于临时管理SRS的费用，这与11号修正协议的成本加价限制一致。此外，戴利在1999年7月17日致阿森西奥公司的信中说道，商业部同意的只是第一阶段的过渡价格。该价格是根据如下条件设置的：既可启动第一阶段试验，也可进一步“引进竞争”，这也是委

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



婉地表达NSOL应执行该公司政府合同的终止计划。

随着时间一天一天地过去，我们开始认识到网络清偿公司尤其是其母公司SAIC拥有比我想像得还要硬的政治背景。即使该股票已经跌回到五六十美元/股，该公司也开始表现得好像商业部以及白宫都已成为“白色纸老虎”，被迫通过这些决议。但是，就反对NSOL的垄断而言，它们实际从来都没有表现出任何自愿或热情。

1999年9月27日，戴利部长指出商业部同网络清偿公司的谈判业已“走入僵局”，这“可能会阻碍互联网的发展”。什么？！你能想像得到，作为美国政府的下属部门，竟然能够屈服于如此无理的威胁！然而，美国政府竟然如此明显地安抚这家傲慢的承包商（只是承包商而已），并要保证目前的局面短期内不会改变。同时，政府竟然还推迟了开放具备竞争性的“.com”注册系统的开发过程。

我从来没有想到事情竟然会发展到如此地步。只此一次，我那敏感的直觉让我品尝了失败的苦涩。

戴利同时宣布ICANN业已同网络清偿公司达成了一致。NSOL将继续掌管注册数据库，直到2003年。在这笔新交易中，网络清偿公司在2000年1月之前，每次注册都将收取9美元/年的费用。NSOL在此次声明之后，股票上升到72.81美元/股，上涨了5.88美元/股。第二天，该股票越过80美元。这一长期而且毫无中断的涨潮应直接归功于上述声明——屈服于游说势力的声明以及毫不顾及大众利益的声明。

2000年3月， VeriSign有限公司（纳斯达克代码：VRSN）提出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



平均每股加500美元（以当天VeriSign股价为基础）、总共210亿美元的使人眩晕的丰厚条件来收购网络清偿公司。这是当时最大的互联网并购案。然而，该报价正好与一家大型科技股的撤退吻合。VeriSign没有成功，因为NSOL股票数月以来总在200美元到500美元之间倾斜，但从没有达到它们大肆宣称的收购价位。

就在VeriSign发表声明的那一天，汤姆·比利雷宣布从国会退休，同时，威廉·戴利也从商业部退休，去充当戈尔的总统竞选班子的先头兵，稍后在佛罗里达选票统计事件期间，作为戈尔公开代表人而载入史册。

难道我们看错网络清偿公司了吗？显然，我们发布的所有事实都是确凿的。并且，在该公司发现政治制度可攻击的弱点之前，它的确看上去只值20美元/股。所有的事实都向我们表明，NSOL本来不能再维持通过域名注册系统赚取的利益。它被允许因提供注册服务而索取的费用完全违背协议。而这些条款完全是网络清偿公司借助联邦政府的影响而强加给市场的。这使得此案例与我们曾经卖空的案例完全不同。

当你与美国政府、总统以及商业部打交道时，千万不要按常理出牌。因为他们自己在制定规则。我们并没有把赌注下给ICANN，而是下给了自由市场作用。此处肯定涉及诸多金钱交易——很多公司都能做同样的事。我们相信，注册及注册商领域的潜在竞争者将抵消掉网络清偿公司的政治影响。但是SAIC在联邦政府中的影响比自由企业制度的作用大得多，也比这些愿意并能以更低价格提供更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



优秀的服务的竞争者强大的多。谁能想得通？不是我——无论如何，也不要在这个时候去想。

## 资料：国际域名注册不再被垄断

将代替美国政府对大部分互联网业务进行管理的非赢利性组织ICANN本周三公布了一项为期60天的试验计划，挑选了包括”美国在线”在内的五家企业来帮助互联网用户对Web域名进行注册。实施这项计划的目的是想在互联网这个遍及全球的电脑网络中引入市场竞争机制。到目前为止，所有想要注册以“.com”，”.net”以及”.org”结尾的Web域名的互联网用户，都必须向位于美国弗吉尼亚州的网络清偿公司申请，并每年缴纳不少于35美元的费用。自从1993年以来，这家企业就一直和美国政府签订有排他性的专属协议。而在本周三公布的新计划却允许互联网用户进行选择，他们既可以选择向包括”美国在线”在内的其他五家企业缴纳费用，也可以选择保持和网络清偿公司的合作关系。不过，400多万个以“.com”，”.net”以及”.org”结尾的Web域名的主控名单，仍将继续由网络清偿公司进行管理。作为补偿，五家新获得Web域名注册人资格的企业都将向网络清偿公司一次性支付10万美元，另外，每注册一个Web地址，这些公司还得向NSI每年缴纳9美元的费用。此消息公布后，网络清偿公司的股价在周三一天暴涨53%（32美元），达到每股92 美元。”美国在线”还没有制定出将要收取Web域名注册费的具体价格，而网络清偿公司已经表示，它仍将继续执行以前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的资费标准，即头两年每年收取70美元，以后则降至每年收取35美元。该公司另外制定的一个收费计划为每年119美元，不过这个费用包括一些其他的服务项目。去年，美国政府宣布将在很大程度上结束对互联网的直接管理，而把大部分的管理控制权移交给位于加利福尼亚州的非赢利性组织 ICANN（美国商业部创立）。不过，美国政府仍然负责在联邦机构和军队中分配以“.gov”和”.mil”结尾的Web域名。在ICANN于本周三宣布的新试验计划中，被选中的其他四家企业分别是：Internet Council of Registrars，Register.Com.法国电信和澳大利亚的墨尔本IT公司。这个为期60天的试验计划，将对现已开始分享的Web域名注册系统在技术上的稳定性进行评估，在顺利度过这个试验评估期之后，任何一家企业都将有权取得Web域名注册人的资格。除了上述五家企业之外，ICANN还宣布了其他29个符合其资格鉴定标准的申请企业，据称，这些企业极有可能在首次试验评估期于6月24日结束后，就被授予Web域名注册人资格。在这份名单上的企业有：A Technology公司、Alldomains.com、American Domain Name Registry、AT&T、DomainRegistry.com、InfoRamp公司、因特网域名注册公司、NameSecure.com、Nominalia公司、Verio公司和WebTrends公司等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第十章

# 如 何 卖 空

卖空交易使大多数人感到非常困惑不解。在他们眼中，该过程不是违背道德规范就是非法，总之与股市的概念相对立。我们大家习惯于买进股票。就像在赌博中，我们总是赌某支队伍、某张牌或某些数字将赢，而不是认为它们会输。

那么，我到底在做什么呢？

当我卖空时，确实与买进股票相反。基本而言，“多头”投资者认为某只股票的价格会上涨，那么他们将买进该股票。而当我认为某只股票的价格会下跌，那么我将卖出此股票。因此，当多头投资者从股价上涨中获利，而因为股价下跌受到损失的话，卖空的我们就会因股价下跌而获利，因股价上涨而受到损失。

从理论上讲，多头们从不需要卖出股票。他们总是在他们的资产中持有该股票长达数十年，甚至作为遗产留给子孙后代。如果他们持有的股票价值上升,那么他们可以借入股票以弥补股票上涨的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖空的股票也能成为长期持有的有价证券，因此我也持有大量的这种类型的股票。当然，某些股票是如此肮脏并且注定要从股市中销声匿迹，因此我相信已没有机会买回这些股票了。我将在我的有价证券组合中持有这些股票，直到它们停止交易才把它们卖给那些可怜的粗心人，然后拿回我的钱，最后，脱身而出。

## 上限、下限

多头们从理论上可以获得无限大的利益，只要这些股票继续上涨。多头的底限就是全部初始投资。

卖空者理论上可获得所卖空股票的全部利益——只有仅当股价跌到零。这也就是说，如果该股价下跌到零，卖空者在这只股票上所能赚的钱就达到顶峰了。而如果卖空者想赚到更多的钱，他们只能去寻找另外的卖空机会了。但是该股票股价持续上涨，那么卖空者的潜在损失却是无止境的。

## 借到股票（华尔街“最神圣的财政来源”）

当卖空某股票时，你确实得进行两步走的方案。首先，你的经纪人借给你这些股票，这些股票可能来自其他客户的保证金账户，也可能是该经纪人借自其他经纪人的股票。经纪人能够借出这些股票的理由在于当客户签署保证金账户协议时，他们将账户中的股票作为保证金贷款的抵押品抵押给这些经纪人，因为向他们提供贷款的是这些经纪人。该经纪人可自由将这些股票借给别的经纪人或顾客。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这些借来的股票将记入这些客户自己的交易账户中。他们只有在当前交易日才可获得这些股票。如果顾客没有卖出这些股票，他们必须归还。如果顾客想在下一个交易日卖空同一股票，他们必须再重复一次相同的“借入”过程。

## 卖空交易的计算

假设阿森西奥公司（ASMN）正以10美元/股交易，而你认为该股票过高估值了。因此决定卖空1 000股。你的账户将被贷给10 000美元，并有相应的10 000美元债务，用于在将来的某个时刻以当时的价格买回这1 000股股票。

如果股票下跌到9美元/股，你仍然拥有这10 000美元，但是你的债务却下降到9 000美元，因此你净赚1 000美元。

然而，如果该股票上涨到11美元/股，那么你的债务就是11 000美元，也就是说，你损失了1 000美元。

如果ASMN跌到了零点，那么你最终将拥有这全部的10 000美元，而且没有一分债务。但是，如果该股票涨到了天上，那么你就只有下地狱了。

有时，经纪人会说不能“借入”股票，这可能表明经纪人在保证金账户里没有现存的股票，或者，有，但是已经借给其他的卖空者了。如下两种情况可能导致这种状况：要么是内幕人士紧紧控制住了该股票，要么是卖空者已经借入了大量的股份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我认为，对于自由市场的定价机制来说，借入要求属于不可接受的限制条件。如果交易者能够证明他们拥有足够的补进资金，以应付价格上涨所带来的所有危机，但为什么经纪人——无论是他们指定的还是任何经纪人——能够恰巧拥有这些股票，并在随便哪一天借给他们呢？毕竟，所有的股票买家并不关心这个问题。无论交易商有无把借来的股票卖给买家，如果股票持续上涨，买家就可赚钱，而交易商就得亏损。但这更多出现在以后。对于现在而言，让我们只谈及现在的规则，而不是以后的相关规则。

你可通过在几家不同的经纪商行那里开户来增大能借到股票的几率。对于哪些经纪人更适用于借入股票，似乎没有任何可借鉴的经验法则。有时，你可能会成功地碰上恰好提供全套经纪服务的投资公司并借来股票，但其他时候，你却只能找到虽然能够借入股票，但每笔业务需要8美元佣金的在线经纪人。

每天，你都不得不为借入股票而疲于奔命，最好一大早就开始想好。如果某位经纪人总是不能借给你想要的股票，那么最好在其他能够提供此服务的经纪人那里重新开户。

## 涨点交易规则（华尔街“保护买家”的灵丹妙药）

另一种可使卖空者伤筋断骨的方式就是，如果某股票价格未能高于先前卖出的股价或至少等于先前“上涨”的股价，那么卖空者是不能抛出这些股票的。这就是所谓的“涨点交易”。从理论上来说，主要期望通过此方式来阻止类似于1929年的股市大恐慌，那一年，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市就像失控的汽车直落入深谷。但是，现实中，这条规则一次又一次地破坏了自由市场的价格机制。与卖空相比，“买空”所获得的优惠直接反映了规章制度对卖空者的偏见。

## 卖出借来的股票

一旦借到了股票，除了在跌点交易时不能卖出以外，作为多头，你有如下两种选择：

1.你可以以“市价”立即卖出股票。这意味着，在你下达指令给市场时，无论此时股票价格为多少，你都得按此价卖出这些股票。除非此时并非“涨点”，否则将立即执行此卖出交易。市场指令的下限是你不能为这些将得到的股份指定价格。

2.你也能以“限定报价”卖出他们。这意味着你可以设置一个你愿意卖出这些股票的最低定价。所面临的危险是在能够进行交易之前，市场可能对你“置之不理”，并且，如果未能发现买家和“涨点”交易机会，你就不得不重新设置“限定报价”，通常是“挥泪大甩卖”。或者，也许因为不能执行此指令，在当天交易结束时间，你还不得不返还这些股票，然后在下一个交易日重新借入这些股票。

## 追加保证金

交易账户能够反映出现金流入情况，这些现金来自股票卖出所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


获得的钱。然而，你不能收回或将这些来自卖空交易的收益用于投资，并且也不能用它们来充当保证金。此外，这些资金的利息也不属于你，只有经纪人才有权获得这些利息。

此账户也将反映出债务情况，它等于借来并卖出的股票现值。这些债务将随着股票的上涨或下跌而上升或下降。大多数经纪业务要求交易商必须维持平衡状态，比如至少存有“随市场变化”债务的40%。由于有更多不确定因素，有些经纪业务要求至少存入50%，或更多，甚至是借得股票的全部流通值。

如果股价下跌，平衡需求金额就会越小。在其他条件一致的情况下，只要股票持续下跌，维持保证金要求就不成问题。但是，如果股价上涨，毫无疑问，这对你就是灾难。这不但使你的平衡位置上浮，而且更高的股价也意味着，你正面临着更高的保证金要求。

我强烈建议交易商在账户里存入足够的平衡资金，为他们在卖空股票时实际出现的股价上浮进行担保。这并不代表，我鼓励任何投资者在亏空的位置上停留更长时间。“牛市”中充斥着“卖空烈士”，自以为是地打着“必败之战”。这根本就不能提高市场效率或使这些“烈士”的资本净值增长。然而，没有比补进明知是垃圾的股票更令人灰心丧气的了，只不过由于这只垃圾股因炒作活动而导致股价非实质性及暂时性的上涨使得我们不得不补进。

## 空头轧平（Short Squeezes）

我并不信任“空头扎平”。我曾看到，不幸的是，也曾亲身经历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



过，一些投资者以及金融出版界将某些市场行为也描述为空头轧平。但是作为一名注重实力人士，我不相信现有的大型空头寸头[1]会通过使个人股票快速并急剧地上升来影响自由交易证券的供求情况。

有时，某只非常可怕的股票突然上涨，并且市场也未“纠正”此异常，这样这只股票会持续上涨。这种经常被描述为“空头扎平”的上涨通常会使惊慌失措的卖空者在接到追缴保证金的通知之后，急于关掉全部或部分头寸。

关于空头扎平没有任何高兴的事情可说。但是，如果你业已做了细致的研究，并确信这只股票逃脱不了下跌的命运，你也可以添加他们的头寸（以更高的价格）并促使它们下跌。这也表明，遭受损失从来都不可能令人愉快，无论损失多小或者经历时间有多短。卖空交易有一简单明了的目的：赚钱。这，当然不是受到损失，而是有利于提高市场的效率。

最后，全部的市场运作就是去寻找每只股票的适当价位。没有一家公司能够人为地用空头轧平的手段去制造它的股票，并期望长期保持高位的股价。

## 卖空补进（covering）

并非所有的“空头”股票都得面临结束交易或跌到“零”值这一命运。这是因为股票被过分高估，并不意味着这只股票毫无价值。

---

① 空头头寸（short position）：1）某种证券卖空且在特定日期尚未平仓的数目；2）所有投资者卖空且在特定日期尚未平仓的总股票数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


假如股票已经跌到某点，在我看来，已没有必要再卖空更多的股票，或者我认为将基金投资于其他地方，将会有更好的收益时，我将买进这些股票——一种称为“补进”空头头寸的举措。不需要补进所有的空头头寸，你想补进多少就补多少。进行此操作，不需要向经纪人发出“买入”指令，而是“买入补进”指令。

在股价抬高期间，部分卖空补进也是不错的防卫策略。通过它既可降低保证金要求，也可允许你在稍后的日子里重新卖出剩余的股份。

## 违约买进（Buy-ins）

与买进股票（只要你愿意，你可以永远持有这些股票）不同的是，经纪人随时可以收回借出的、用于卖空的股票。这就是“补买”通知，甚至没有一位像我这样经验丰富的机构交易商敢这样做。我也许会向经纪人询问，并尝试发现需要多少股票来满足此“补买”，以及他或她的账户总共持有多少该股票。然后，我尽量确定此经纪人按比例至少给客户补上多少股份，只要这些客户在卖空该股票。

我满腔希望补偿买进这一虚无缥缈的幽灵永远不会再骚扰卖空者。只要这些认为股票被过高估值的人能够随心所欲的卖出这些股票，而非不愿意的、被迫买进它们，那么市场将为我们很好地服务。

## 买权和卖权

有时，就是找不到可借入的股票，但是你又觉得此股票肯定会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下降。那么，这时你可以买入卖权或卖出买权。并不是所有的股票都有期权的，尤其对于小盘股和交易量不大的股票。但是，如果你想卖空的股票有可交易的期权，那么你有两种选择：

1. 买入卖权；

2. 卖出买权。

所谓“卖权”就是在此期权到期之前，可以在任意时间以指定的履约价格出售此股票的权利。如果此时股价低于履约价格，那么此卖权就值履约价与市场价之间的差值。如果到了该卖权的截止日期，该股价等于或高于此卖权的价格，那么该卖权就毫无价值。

买入卖权的优势在于把潜在损失限制在卖权的价值中。缺点在于必须为此卖权支付即时的期权金，大概每股需要几美元。

期权的赋值论比较复杂，在这样一个规模大并且流动性强的市场中具有很高效率。在交易疲软的市场中，你必须警惕这些市场开拓商，他们经常以所谓合理价位提供期权。如果没有注意这些问题，你应很快地了解正常期权金与廉价的汽车旅馆之间的区别。如果为获得期权而支付太多费用，那么即使该股票表现的跟你设想的不一样，也应像廉价汽车旅馆一样马上登记入住，而不是结账离开。

所谓“买权”指的是在此期权到期之前，可以在任意时间以指定的履约价格买进此股票的权利。如果股价高于履约价格，那么该期权就是介于履约价与市场价之间的差值。如果到了该买权的截止日期，该股价低于此买权的价格，那么该买权就毫无价值了。

卖出买权的优点在于，在这种情况下，你得到了期权金。缺点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在于，虽然潜在赢利取决于购买者付出的钱数，而潜在损失却是没有止境的。对于卖空交易，卖出买权不是好的选择。当心！如果必须卖出买权，最好只拿出你的小部分账户收入进行操作，并将其看做潜在收入。整体而言，卖空买权是损失掉“血汗钱”的最快方式。

如果交易商填写了期权协议，大多数经纪人将为他们安排买入卖权，但对于卖出无保护的买权时，必须签定专门协议。而所谓“无保护买权”是指你并不拥有的优先股的买入选择权。这样，交易商将面临更大的损失风险。

## 股票装箱

比如说我觉得股票将下跌，虽然我并不知道具体什么时候。如果我等到能够确定的时候，可能已经有大量的人在等着卖空此股票，也许，此时，我已经不能再借到股票了。这种情况下，一种方式就是在所有的人都涌向这个市场之前，立即卖空股票。然而，股票炒作者在晕糊以前，经常会激动起来。如何能在自身流露出激动之前，建立起早期的空头头寸呢？

这答案就是把股票装箱——同时卖出空头和买进股票。如果已经装箱，那么无论股价怎么变化，你就不会损失什么，当然也不能获得什么。接着，当你觉得时机成熟时，你可以卖出多头头寸，但仍保留空头头寸。

如果我认为某只股票会临时性地上冲，而且就在卖空交易浪潮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中，我也许会临时性地把它装箱，或是全部，或是部分。此时，很难借到股票，而且一旦此股走势持续，我仅仅是补进这些空头，那么如果我认为该股票将再次回落时，则不能再借到股票。股票装箱保护了借到的股票，并在上涨时避免损失。

但是，装箱依然有自身的缺点。一方面，冻结了资金，并且，只要你处于装箱状态，那么就根本没有获利的可能性。另一方面，你根本就不知道，什么时候你应该去买进。如果你被装了箱，却突然被买进，那么，第二天，你醒来就会持有你讨厌的股票的多头寸头。最后，你使得装箱完全不合时宜，并发现在股价上涨期间，你在做空，而在股价下跌期间，你却呆在箱子里——完全是阴差阳错。

## 空头净额（short interest）/days to cover指数

留心“空头净额（在账面上或在市场上大致已被卖空但还没有重新购入的股票、债券或商品股票的总额）”，每月的15日以后都将更新并发表各个股票的空头净额。它将表明某股票有多少股已经被卖空。同时，也将揭示日成交净利率指数，由总空头净额除以日平均交易量而得。

“牛市”易于将日成交净利率指数作为良好空头扎平潜能引用，因为此时，有大量的卖空者哄抬可获得的少量股份。不论相信与否，在20世纪90年代末的这一牛市中，公认经纪业务中的分析师确实引用高空头净额作为拥有该股票的理由。现在，我不再是森林中迷路